

米国情報通信ビジネスのM&A(合併・買収)をめぐる政治・行政 (AOLとTime Warnerの合併をケースに)

官房企画課総括専門官 大寺 廣幸

1 はじめに

1月10日、インターネット・サービス・プロバイダーの最大手AOLと、CATV、エンターテインメントの世界的企業Time Warnerは、合併を発表しました。

この合併は、現在、大きな潮流となっている大規模なM&A(合併・買収)の加速、業界再編成のなかで、インターネットとメディアの世界的企業が合併するという点で注目されています。対等合併といわれていますが、実質的には、新興勢力のインターネット企業が合併・経営の主導権をとっています。

この合併によって期待がふくらむのは、

- ① 広帯域サービスや双方向テレビの普及
- ② インターネット・CATVのネット基盤とコンテンツの結合による革新的な新サービスの実用化です。

しかしまた、このジャイアントどうしの結合は、競争を阻害し寡占化競争阻害を一層促進するのではないかと危惧する声が多くあがっています。

問題視されているのは、

- ① 圧倒的シェアを誇るインスタントメッセージング(instant messaging)サービスや、全米第2位のCATVの広帯域ケーブルに対する参入障壁がますます高くなること
- ② AT&Tと合併会社との連携が密接化し複占

化がすすむこと

- ③ 消費者が情報チャンネルを選ぶ選択肢が減少すること
などです。

この合併の適否の判断がむずかしいのは、将来性はあるが未成熟な市場、サービスを対象とするからです。合併の適否は、急激に変化し予測困難な未来にかかっています。

情報通信分野の合併をめぐる規制については、その規制の是非を論ずる識者もいます。

- ① 規制は、企業間の自由な競争を阻害するおそれ大きい。
- ② 供給・需要両者にコストがかかる。
- ③ しかも、規制は、安定的な経済・技術環境でこそふさわしく、変化の激しい現代に確固たる規制は不可能ではないか。
- ④ しかも、規制は、市場を特定の方向に誘導するおそれがあるのではないかと
などと言われています。

このレポートは、主として、M&Aのプロセスに着目してまとめたものです。反トラスト法に基づくFTC(連邦取引委員会、Federal Trade Commission)の審査、連邦通信法にのっとるFCC(連邦通信委員会)の審査のプロセス自体、興味深いものがあります。両規制機関相互の関係も微妙なものがあります。さらに、この過程で連邦議会やロビースト、マスコミがさまざまにかかわりあ

ています。また、合併の可否は、大西洋をまたいでEU（欧州連合）も大きな影響を与えているのです。

2 情報通信分野のM&Aの動向・特色

2.1 概要

80年代の大型合併は、ジャンク債の発行により買収資金を調達し、敵対的買収（TOB）やLBO（Leveraged Buyout）が多く、企業のファイナンス価値のアップを狙った案件が目立ちました。他方、90年代のそれは戦略的な目的をもったものが多く、競争企業、関係取引企業などが多数関わっています。

このようにM&Aが多くなってきた背景事情としては、次のような点を挙げることができます。

① 世界的な競争

世界的な貿易・通商・投資が拡大し、国際的なM&Aが増加してきています。

② 規制緩和

天然ガス、航空輸送、電力、金融、通信などさまざまな産業分野で規制緩和が進み、産業構造が変化し競争が激化しています。このため、規模・範囲の経済を求めて、広域的・業際的合併が増えています。

③ 技術革新

技術革新は合併の触媒になっています。情報通信分野では、特に、家庭、消費者を対象にした広帯域アクセス技術に関する技術革新が顕著で、最近の多くの合併のトリガーになっています。

④ 戦略的合併

戦略的な合併が増えています。その狙いは、海外ライバル企業の米国内市場への進出や業容拡大に対抗すること、技術開発の成果を囲い込むこと、さらにシェア拡大により効率性や収益性のアップをはかること、などです。

⑤ ファイナンス市場

事業拡大のための資金調達の容易さといった点から見ると、現在のファイナンス市場は理想的です。物価は安定し低金利で株式市場は活況を呈しています。この結果、株式交換方式による合併が増加しています。

2.2 情報通信分野のM&A

情報通信分野は、急成長、合併、再編の激動期にあります。たとえば、司法省、FTCが、Hart-Scott-Rodino反トラスト改革法に基づいて行う、通信分野の企業の大型合併の事前審査は、99年は95年に比して件数で1.5倍、合併規模で8倍の2,660億ドルに達しています。

この大きな潮流は、次のような点が推進力になっていると思います。

- インターネット、移動通信、デジタルテレビなどの分野での技術革新
- 情報化を経営戦略のコアに据える新しいビジネス・マネジメントモデルの導入
- 96年電気通信法の成立、NSF（全米科学財団）の助成などに象徴的なクリントン政権のIT革命の推進

また、M&Aの大きなトレンドとしては、次のような点をあげることができます。

- インターネットなど先端技術分野でのベンチャー企業へ出資、買収
- 「選択と集中」によるコアビジネスへの特化よりも、シナジー効果を狙った大企業どうしの統合（さらに最近のAT&Tの4事業分社化に見られるように、結合後に株価アップを狙って分社化する動きもあります。）
- 今回の合併に典型的に見られるような、1) 通信網等のハード・インフラ、2) ポータルサイトというソフト・インフラ、3) コンテンツと

- いう異なった事業を結合する垂直統合
- 特に、インターネット分野の成長企業が主導権をとる合併

企業に買収され、コンテンツビジネスの中核に事業発展しています。。さらに、84年のAT&T分割で誕生した7つの地域電話会社（RBOC）は、最近3グループに再編されました。AT&Tを急追してきた長距離通信会社MCIはWorldComに吸収され、さらに、Sprintと合併の寸前までいきま

2.3 主なM&A¹⁾

Foxを含む4大放送ネットワークは、次々に大

米国の情報通信分野の主要大企業におけるM&A、売上高、純利益比較

(1999年度、単位：百万ドル)

	売上高	純利益	M & A
Time Warner	27,333	1,948	96.10：Turner Broadcasting Systems Inc. と合併。
AOL	4,777	762	98：ICQ (instant messaging 38百万加入) を買収。
AT&T	62,391	3,428	99.3：AT&TはTCIと合併。 00.6：FTC、FCCはMediaOneとの合併を承認。
Bell Atlantic	33,174	4,202	97：Bell AtlanticとNYNEXが合併。 00.6：Bell AtlanticとGTEが合併し、Verizon Com. に。
GTE	25,336	4,063	
MCI WorldCom	37,120	3,950	98.9：WorldComとMCIは合併。 99.10：MCI WorldComとSprintは合併を発表。 00.7：司法省等の反対で合併を断念。
Sprint	19,928	(935)	
SBC	49,489	8,159	97：SBCとPacific Telesisが合併。 99：SBCとAmeritechは合併。 00.9.29：FCCは、SBCとBell Southとの合併を承認。
BellSouth	25,224	3,448	
Qwest	3,928	459	00.6：US Westを買収。
Walt Disney	23,402	1,300	ABCを買収。
Viacom	12,859	334	CBS, Paramount, MTVを買収。
News Corp.	3,198	1,088	Fox Entertainment, 20th Centuryを買収。

1) ① 3大ネット+FoxのTVネットワークが、各々買収される。

ABC→Walt Disney

CBS→Viacom

NBC→GE

FOX→News Corp.

② 7つのRBOC (Regional Bell Operating Company) は3グループに再編

(1) (Bell Atlantic + NYNEX) + GTE = Verizon Com.

(サービス地域=ニューヨーク、ワシントンDCなど北東各州)

(2) (SBC (Southwestern Bell) + Pacific Telesis + Ameritech + Bell South) = SBC

(サービス地域=イリノイ、テキサス、ジョージア、フロリダ、カリフォルニア州など)

(3) US West + Qwest = Qwest

(サービス地域=中西部各州、ワシントン州など)

③ CATVの再編

TCI, MediaOne→AT&T

Turner Broadcasting Systems→Time Warner

GE	11,630	10,717	NBCを買収。
Seagram Co.	12,312	686	Universal Studios（仏のVivendiが買収）。
IBM	87,548	7,712	
Compaq	38,525	569	98.6 : Digital Equipmentを買収。
Hewlett-Packard	42,370	3,491	
Apple	6,134	601	
Nortel Networks	43,504	(494)	
Unisys	7,545	511	
Sun Microsystems	11,726	1,031	
Microsoft	19,747	7,785	
Gannett	5,260	958	
RR Donnelley & Sons	5,183	308	

した。（この合併は司法省、EUの反対にあり取りやめになりました。）AT&Tは、携帯電話分野からさらに、CATV大手のTCI、MiediaOneへと買収を広げ、全米一のCATV事業者になりました。

3 M&Aのプロセス

M&Aについては、次のような手続きが一般的に必要です。

- 両社の取締役会における合併契約の承認
- 合併に伴い発行される新会社の普通株式に対するニューヨーク証券取引所の登録承認
- 合併が非課税扱いになるとの税務弁護士からの意見書の取得
- 両社の合併契約に対する株主の承認

今回の合併は、1月10日の合併発表の前日9日に、AOLとTime Warner両社の取締役会が、合併契約を承認しました。合併の基本条件の合意は、株式の交換比率（Time Warnerの1普通株式を新会社の1.5株と交換）などの問題でぎりぎりまでまとまらず、合併の基本条件で合意に達したのは、1月9日のわずか3日前の1月6日でした。

両社は、5月19日、証券取引委員会（SEC）に

対し、株主に合併承認を求める議決権行使勧誘書類と、合併に伴う証券発行に必要な有価証券届出書を提出し、その登録承認を得ました。この議決権行使勧誘書類などを株主に郵送し、6月23日、両社は、株主特別総会を開催し、両社の株主は、圧倒的多数で合併を承認しました。

今回の合併では、上記の一般的な手続きのほか、情報通信分野の大型合併案件ですので、公正取引を維持し市場競争を促進する観点と、通信法秩序、通信政策との整合性を確保する観点から、FTCやFCCなどの規制当局との調整が必要になりました。

4 公正取引・市場競争促進の観点から

4.1 米国における反トラスト法の審査・承認

米国の長期的な好景気を追い風に、M&Aが続出しています。他方で、競争制限的なM&Aへの警戒感も高まり、FTCや司法省は、Hart-Scott-Rodino反トラスト改革法に基づき、大型合併を事前審査しています。

情報通信分野においては、IBMの同意判決、1982年の同意判決でのAT&T分割（1984年）、Microsoftに対する司法省の提訴等が話題になって

います。情報通信分野では、インターネットの爆発的な普及、IT革命の進展を背景に、競争促進・規制緩和を基調とする1996年電気通信法が成立し、M&Aが、従来の事業の枠組みをこえて加速しています。

FTCは、独禁法（反トラスト法）の基本法Clayton法でコモンキャリア（Common Carrier）を所掌しないことになっているほかは、司法省とFTCは、一般的にいずれも審査できるようになっています。ただ、両者間の分野調整協定（clearance agreement）により、CATV案件はFTCの担当とし、実質的な分野調整を行っています。

4.2 欧州連合（EU）における大型合併の審査・承認

今回の合併は、米国国内の反トラスト当局だけでなく、海外の規制当局も関与しています。アルゼンチン、オーストラリア、ブラジル、カナダ、メキシコ、南アフリカ等などの規制当局の審査・承認も必要です。なかでも欧州連合（EU）との調整は、難航を極めました。

欧州では、共通市場の形成に伴い大型合併²⁾が相次いでいます。欧州委員会では、全売上高が50億ECU以上（約4,550億円）で、欧州域内の売上

高が2.5億ECU以上（約227.5億円）の大型合併について、欧州共同市場と両立するか否かを審査しています。

EUは、90年以降約1,500件の合併案件を審査しています。拒否したのは13件で、純粋に合併の当事者双方が欧州企業でない案件で拒否³⁾したのは、わずか1件、米国の長距離通信事業などを行っているWorldComとSprintの合併だけです。

今回の合併でEUが注目したのは、合併により、オンライン音楽配信、音楽ソフト、インターネット・ダイアルアップ接続、広帯域インターネット接続、統合広帯域コンテンツの各市場で、AOL Time Warnerが支配的地位を有することになるか否か、の点です。最終的には10月11日、EUは、この合併をこれまでAOLが築いてきたBertelsmann AG（世界的な音楽会社BMGの親会社）との構造的な関係の解消を条件に承認しました。ちなみに審査の最終期限は10月24日でした。なお、1月発表のTime Warnerと英国のレコード会社大手EMIのジョイント・ベンチャー計画は、EUが反対したため、10月5日、計画を断念しました。これがAOL/Time Warnerの合併承認の好材料になったと見られています。

2) ヨーロッパ委員会（European Commission）による大型合併¹⁾による届出、審査²⁾

(1) 大型合併（community dimension）とは、①～③すべてを充足

① 全世界で50億ECU以上（約4,550億円）の売上げ、

② 域内売上げ2.5億ECU以上（約227.5億円）、

③ 合併対象の各企業が域内売上げの2/3以上を域内一国で占めていない。

(2) 審査は2段階に分かれ、届出後1か月以内にEU域内市場で支配的地位を強化し実質上の競争を著しく妨げるか否か予備審査し、その疑いがある場合は本審査（第二段階）を実施。その結果、合併計画の変更を命令するケースもある。

(3) 根拠法：

Council Regulation (EEC) No 4064/89 of December 1989 on the control of concentrations between undertakings (21. 12. 89, O.J.L 395, 30. 12. 89)

3) EUの合併不承認

6月28日、WorldCom（98.9MCIを吸収合併）とSprintの合併は、インターネット接続で支配的地位を確立する危険があるとして合併を承認しなかった。（インターネット・バックボーン・サービスでは、WorldCom37%、Sprint16%のシェア）

合併の当事者双方が欧州企業でない案件について否認したのは初めてで、本件については、EUは米国司法省と密接な情報交換を行った。

米国では、司法省が、6月27日、WorldComとSprintの合併を差し止めるため、連邦地裁に提訴した。両社は、司法省、EUの強硬姿勢を受け、ついに7月13日合併を断念した。

5 通信法秩序、通信政策との整合性を確保する観点から

5.1 合併にともなう無線局免許等の承継に係るFCCの審査・承認

FCCは、通信法秩序（公共の利益）を維持する観点から、連邦通信法214条（通信事業者の通信路の建設・運用）、310条（無線局免許の移転・譲渡）などを根拠として実質的にM&Aの審査を行っています。Clayton法にもFCCの審査権能を認める条文はあります。しかし、さまざまに入り組んだ利害を調整するには、連邦通信法を適用するほうが好都合であるようです。

今回の合併に関し、両社やFCCの主なアクションは次のとおりです。

FCCは、非常に詳細な情報の提供を両社に求めました。それらの情報は、原則としてインターネットのFCCのホームページで公開。さらに、利害関係者から2回にわたりコメントを求め、特に、4消費者団体が共同で提出した、合併を認めないようにとの請願（レポート）は、全文をFCCのホームページに掲載しました。7月23日には、両社を含む利害関係者を対象に非公式の公聴会を開催しました。もちろん、事前に準備された発言要旨や公聴会の模様はインターネットで見ることが可能です。

- 2. 11 両社は、FCCへ承認申請書を提出
- 3. 6 FCCは、補足資料（public interest statement）の提出を要請
- 3. 21 両社は、補足資料（public interest statement）を提出
- 3. 27 FCCは、利害関係者からのコメントの提出を要請する公告を発表
第1次コメントの締切 4. 26
第2次コメントの締切 5. 11

4. 4 両社からFTCへ提出された資料についてFCCが閲覧することを認める書簡を、両社は、FTC、FCCに提出

4. 5 FCCは、両社提出資料を機密扱いとする命令を発出

6. 9 FCCから追加情報の提出を要請。両社は、9月末までに3回にわたるFCCからの追加情報の提出の要請に対しおのおの回答

7. 27 FCCは、非公式の公聴会（en banc hearing）を開催

8. 22 両社は、さらに自主的にAOLTV、双方向TV、Instant Messaging、AT&Tとの関係に関する追加説明資料を8. 22—10. 5にかけ4回にわたり提出

5.2 電気通信・CATV事業のフランチャイズ・事業資産の譲渡等に対する、州公益事業（サービス）委員会（PUC）、地域自治体の許認可等

また、今回の合併は、CATV関連ですので、州の公益事業（サービス）委員会やCATVを運用する地元自治体が関与してきます。

たとえば、ニューヨーク州の場合、電気通信・CATV事業のフランチャイズ・事業資産の譲渡などについては、公益サービス法（Public Service Law）99条、100条、222条に基づく公益事業委員会の許認可が必要です。さらに、CATVは、フランチャイズ協定において地域自治体の同意を譲渡等の条件にしている場合は、その自治体の同意が必要になっています。

ちなみにTime WarnerのCATVは、ニューヨーク州で240万世帯が加入しており、フランチャイズ協定は、868の自治体と締結しているとのことです。

ニューヨーク州公益事業委員会は、2月11日提

出の承認申請に関し、5月17日CATVフランチャイズ協定を締結している州内自治体の同意を得ること等を条件として、合併を承認しました。

6 合併の概要

ここで、AOLとTime Warnerの合併の内容について述べてみましょう。

合併の目的、狙いとするところは、卓越し完全統合化されたメディア・通信企業を作ることだと合併のプレスリリースでは言っています。(垂直統合)

Time Warnerのメディア・娯楽・報道分野の広範なブランドや先進技術の広帯域配信システムと、AOLの多種多様なインターネットのフランチャイズ・技術・インフラを結合する。この結合により、可能な限り広範囲で高品質なコンテンツ・双方向サービスにアクセスしたいという消費者の増大するニーズを充足する企業を創造する。これが合併の意義、目的だそうです。

ちなみに、両社の事業を概観すると、両社の事業分野の重複はわずかです。そして、両社は、その各々の分野で世界的に圧倒的なシェア、ブランド力を誇っています。

たとえば、AOLのインターネット・サービス・プロバイダー (ISP) 事業は、AOLとCompuServeの2つの系統でサービス展開し、その合計加入者数は2,450万加入であるのに対し、米国第2位のISPのEarthNetの加入者数は450万加入です。Instant Messagingサービスには5,000万人が登録し圧倒的なシェアとなっています。また、Time Warnerが全米で運営するCATVシステムの加入者数は、1,263万でCATV全米加入者総数6,710万の18.8%、AT&T (3,668万加入、35.8%) について第二位のシェアです。

6.1 事業所

(1) 【AOLは、次の2分野の事業を展開】

① Interactive Online Services Business

(1) Interactive Service Group

Online service (世界最大) (15ヶ国、7言語)

①AOL : 2200万加入

②CompuServe : 250万加入

③Netscape Netcenter : 2500万登録

(2) Interactive Properties Group Digital City Inc. (地域オンラインネット/コミュニティガイド)】

AIM、ICQ (Instant Messaging) :

5000万人利用

Movie Fone (映画ガイド、チケット販売)

Spinner.com、Winamp (ダウンロード型 music player)

(3) AOL International Group AOL、CompuServeの海外ビジネス等を担当

② Enterprise Solutions Business

Netscape Enterprise Group 他社へのソフトウェア販売、技術サポート、コンサルティング、訓練

(2) 【Time Warnerは、次の6分野の事業を展開】

① cable networks CATV番組制作 (WTBS スーパーステーション、TNT、カートゥーン・ネットワーク、CNN (10億人視聴)、HBO (35百万加入) 等)

② 出版雑誌・書籍 (Time、People、Warner Books、Time Life等)

③ 音楽 Warner Music (Atlantic、Elektra、Rhino、Sire、Warner Bros. 等)

④ 映画・TV番組制作 Warner Bros.、New Line Cinema、WB Network

⑤ CATV system Time Warner Cable等 (CATV全米加入者の18.8%)

⑥ Digital media

6.2 合併の具体的な計画

会社の名称は、AOL Time Warner Inc. とし、この会社の100%子会社として、現在のAmerica OnlineとTime Warnerが存続します。このため、現在、両社の株主は、今の株式をAOL Time Warner Inc. の株式と交換することになります。この株式交換方式は、新規取得株式の売却をしないかぎり、交換自体ではキャピタルゲインが発生しないので課税されないメリットをもっています。

もっとも調整を要したのは、株式の交換比率です。昨年10月に両社間で合併の話し合いがスタートしましたが、その翌月11月17日、AOL会長・CEOのCaseは、Time Warner副会長のTurnerと、その後、Time Warner会長のLevinと相次いで会いました。しかし、株式交換比率について調整がつかず、協議は一旦、破談になりました。

両社の株主にとって、もっとも関心があるのは、新会社でどれだけの株式を保有できるかです。両社の財務アドバイザーであるSalomon Smith Barney (AOLサイド) とMorgan Stanley Dean Witter (Time Warnerサイド) は、過去の株価トレンド、将来のキャッシュフローや収益性、同業他社との業績比較などさまざまな手法を使って、妥当な株式交換比率を推計しました。最終的には今年1月6日、Case、Levin等が会って、次のような結論になりました。

- America Onlineの株主：普通株式1株をAOL Time Warnerの普通株式1株と交換。
- Time Warnerの株主：普通株式 (LMCN-V普通株式を含む) 1株をAOL Time Warnerの普通株式1.5株と交換。
- 優先株1株をAOL Time Warnerの優先株式1株と交換。

現在、両社の発行済み株式数は、AOLが普通

株22億74百万株、Time Warnerが3種類の株式を発行しており、内訳は普通株11億72百万株、LMCN-V普通株1億14百万株、優先株7百万株です。したがって、合併前の両社の株主の新会社におけるシェアは、おおむねAOL：Time Warner = 55：45になると見られています。

事業は、現在の両社が各々持ち株会社AOL Time Warner Inc. の100%子会社になることに見られるように、事業部門ごとの独立性の高い組織を目指しています。これは90年のTimeとWarner Brothersの合併のときと同じ形態です。

他方、持ち株会社の経営体制は、両社対等に、と発表されていますが、実質的には企画部門の役員はAOL主導になるようです。

取締役会は、16名で構成され、8名ずつをAOL、Time Warnerが各々指名します。社外取締役には、政治・ビジネス界で著名な人達が名を連ねています。また、業務執行にあたる役員クラスでは、実質的にはAOL出身者が主要ポストを占めAOLが主導権をとるのではないかと見られています。

興味深い点は、AOLの役員に情報通信業界で過去に実績を残した人材を集めていることです。

- 共同COOに指名Robert Pittmanは、MTVの創設者でTime Warner Enterprisesの元会長・CEO。
- 執行副社長・CFOに指名のJ. Michael Kellyは、GTEの元執行副社長。
- 執行副社長・CTOに指名のWilliam Raduchellは、Sun Microsystemsの元副社長。
- 執行副社長 (グローバル・戦略政策) に指名のGeorge Vradenburg, IIIは、CBSの元上級副社長、Foxの元執行副社長

6.3 経営体制

- 取締役会

図表2 5月19日現在、指名されている取締役リスト

氏名	指名	新会社での役員等
Stephen Case (41)	AOL	会長
Kenneth Novack (58)	AOL	副会長
R.E. Turner (61)	TW	副会長・上級顧問
Stephen Bollenbach (57)	TW	部外 (Hilton Hotels Corp. 社長・CEO)
Carla Hills (66)	TW	部外 (Hills & Co. 会長・CEO、元USTR代表)
Gerald Levin (61)	TW	CEO
Reuben Mark (61)	TW	部外 (Colgate-Palmolive CEO)
Michael Miles (60)	TW	部外 (Philip Morris Co. 元会長・CEO)
Richard Parsons (52)	TW	共同COO
Robert Pittman (46)	AOL	共同COO
Francis Vincent, Jr. (61)	TW	部外 (Vincent EnterprisesのPrivate investor)

(注) Time Warnerは8名すべて指名。AOLは残り5名を現在の取締役から指名する予定。

●役員

氏名(年齢)	肩書	出身	経歴等
Stephen Case (41)	会長	AOL	AOL共同創設者
Gerald Levin (61)	CEO	TW	Time Warner生え抜き
Kenneth Novack (58)	副会長	AOL	Mintz, Levin (法律事務所) の元社長・CEO
R.E. Turner (61)	副会長・上級顧問	TW	Turner Broadcastingの創設者
Richard Parsons (52)	共同COO	TW	Dime Savings Bank of New Yorkの元会長・CEO
Robert Pittman (46)	共同COO	AOL	MTVの創設者 Time Warner Enterprisesの元会長・CEO
Richard Bressler (42)	執行副社長AOL Time Warner Investment Corp. CEO	TW	Time Warner生え抜き
Paul Cappuccio (38)	執行副社長(法務)	AOL	Kirkland & Ellis (法律事務所) の元partner
J. Michael Kelly (43)	執行副社長・CFO	AOL	GTEの元執行副社長
Kenneth Lerer (48)	執行副社長	AOL	Robinson Lerer & Montgomery (通信コンサルティング) の元社長
William Raduchel (53)	執行副社長・CTO	AOL	Sun Microsystemsの元副社長
George Vradenburg, III (57)	執行副社長(グローバル・戦略政策)	AOL	CBSの元上級副社長、Foxの元執行副社長

Case = 取締役会の75%の反対がない限り2003年12月末まで会長の地位を保持。global public policy、特にインターネット、技術政策・イノベーション、ベンチャー型投資に関し統括責任をもつ。

Levin = 取締役会の75%の反対がない限り2003年12月末までCEOの地位を保持。

16名で構成。8名ずつをAOL、Time Warnerが各々指名。(取締役会の75%の賛成をもって取締役の人数、下部の委員会の権限を変更)

●取締役会の下部委員会

各々4名ずつで構成。2名ずつをAOL、Time Warnerが各々指名。

常設委員会：指名・ガバナンス (nominating and governance) 委員会
監査・財務 (audit and finance) 委員会
報酬 (compensation) 委員会
価値・人材開発 (values and human development) 委員会

7 合併に対する米国議会等の関与

合併の審査・承認自体は、行政機関(司法省、FTC、FCC)が行い、連邦議会は関与できません。そこで、議会は、公聴会を開催し関係者から意見聴取し、その場で議員が意見表明するなど、間接的に議会の意向を行政機関に示すとともにマスコミに公表します。

ロビーストは、議会、行政機関関係者に依頼者の意向を伝えるとともに、議会等の動向を把握し、依頼者に情報を提供します。

業界団体、消費者団体等は、頻繁に議会、行政機関関係者と情報交換します。公聴会、セミナー等で積極的に意見陳述を行い、また、利害関係者を一同に集めたセミナー等を開催します。

① 上下両院の関係委員会は、AOLとTime Warnerの合併に関し公聴会を開催しました。

その公聴会において、委員長はじめ委員会メンバーが意見を表明し、またCase、Levinから意見聴取しています。さらに、AOL/Time Warnerの合併等の動きに関連して「メディア企業の合併」等のテーマの公聴会が関係委員会で開催されました。

2. 29(火) 上院司法委員会
委員長：Orrin G. Hatch (共和党ユタ州)、民主党筆頭委員：Patrick J. Leahy (バーモント州)

3. 2(木) 上院商務・科学・運輸委員会
委員長：John McCain (共和党アリゾナ州)、民主党筆頭委員：Ernest F. Hollings (サウスカロライナ州)

9. 27(水) 下院商務委員会通信・貿易・消費者保護小委員会
商務委員長：Tom Bliley (共和党バージニア州)、民主党筆頭委員：John D. Dingell (ミシガン州)
小委員長：W.J. Billy Tauzin (共和党ルジアナ州)、Edward Markey (民主党 マサチューセッツ州)

3. 23(木) 上院司法委員会反トラスト小委員会
小委員長：Mike DeWine (共和党 オハイオ州))

……「メディア企業の合併」

② 上下両院の議員は、FTC、FCC、EUへ書簡を送付するとともにこれをマスコミに公表しています。

3月には、Jesse Helms (共和党 ノースカロライナ州)、Edward Kennedy (民主党、マサチューセッツ州) Mike DeWine (共和党、オハイオ州) など多数の議員がFCC、FTCに対してオープンアクセスへの配慮を要請する書簡を出しています。

その書簡において、FTC、FCCの審査にあたっては、消費者のインターネット・サービス・プロバダー選択の自由を確保するため、AOL

とTime Warnerが2月29日発表した、CATVケーブルに対し、ライバルISPからのオープンアクセスが保証されるとの約束が本当に履行されるかを慎重にチェックするよう要請しています。

また、9月には、下院商務委員会委員長Tom BlileyからCATV網のオープンアクセスの義務化を合併の条件とすることに牽制する書簡が出されました。

その書簡のなかで、オープンアクセスの義務化等は、なお議会を含め関係者間で議論中の重要課題ですので、規制当局は慎重な配慮が必要であり、また、反トラスト政策と通信政策との整合性確保のためのFCC・FTC間の連絡調整を十分にとるべきではないか、と指摘しています。

さらに、オープンアクセス化のルール作りをFCCに求めるとともに、FTC、FCCとも、AOL/Time Warnerのみにオープンアクセスの義務化を合併条件にすることに反対する書簡が、下院の司法委員会裁判・知的財産権小委員会に所属する議員2名から出されました。

さらに興味深いのは、10月、EUの合併審査が結論を出す直前に、米国上院司法委員会反トラスト小委員会委員長Mike DeWineと同小委員会所属民主党議員Herb Kohlが、EUの競争担当委員Mario Montiに書簡を出し、EUが、合併審査に

あたって欧州企業、域外企業を平等に扱うことを要請していることです。

③ ロビーストの活動

1995年ロビーイング情報公開法により連邦議員、政府幹部職員にロビー活動を行う者は、ロビーストとして登録する義務を負っています。ロビー活動を委託する法律事務所の弁護士等のほか自社社員もロビーストとして登録している場合もあります。

FCCやFTCに書簡を出した上下院の議員の動きの背景に、ロビーストの説明・情報交換の活発な活動が見え隠れします。また、公聴会で意見陳述を行うこともあります。たとえば、今回の合併に反対するDisneyは、合併阻止のため、議会上下院商務・司法委員会のスタッフに、合併の悪影響を説明するビデオを見せるとともに、そのロビー活動のチーフPreston Padden（執行副社長）は、7月のFCC公聴会で意見陳述を行っています。

④ 業界団体、消費者団体等の活動

業界団体はもちろん、消費者団体は、FCCへコメントを提出し、さらに公聴会で意見陳述を積極的に行っています。

今回の合併においては、オープンアクセスが大

図表3 FCCへのコメント提出者及びFCC公聴会での陳述者

自治体等	City Councils, State of Connecticut (Attorney General's Office)、City of Irving (National Association of Telecommunications Officers and Advisors (NATOA))
業界団体	Telecommunications Resellers Association、American Cable Association、Association of Maximum Telecaster
消費者団体等	Consumers' Union、Consumers Federation of America、Media Access Project、Center for Media Education、Hispanic Association on Corporate Responsibility (HACR)、Consumer Project on Technology
学識 経 験 者	Esther Dyson (Edventure Holdings会長、ICANN (Internet Corporation for Assigned Names and Numbers) 会長) Barry Nalebuff (Milton Steinbach Professor, Yale School of Management) Barry Orton (Professor, Telecommunications, University of Wisconsin-Madison)

きな論点になっています。民主主義の核心である思想市場での自由な情報流通を阻害するか否かに、FCCは配慮すべきである。思想の多様性が確保されるか、インターネット・サービス・プロバイダーやCATVサービスの選択に関する消費者の権利が確保されるか。これらの問いかけを、消費者団体が積極的に行っています。

Consumers' Union、Consumers Federation of Americaなどの主要4消費者団体は、合同で合併反対の請願（コメント）を提出したほか、2月には、コメント合併の悪影響を危惧しCATVのオープンアクセス化の義務づけを求める公開パネルディスカッションも開催しています。

合併発表から1週間もたたないうちに合併反対の手紙を、FCC、FTC、司法省に出すようインターネットのホームページで呼びかけた団体もあります。

これらの団体は、当然、日常的に議会・行政機関関係者と接触しています。たとえば、CATV、インターネットへの市民のアクセスを拡大・確保するための活動を行う非営利団体Alliance for Community Mediaは、上下院の議員の政策担当スタッフや司法・商務委員会調査室スタッフ、FCC委員のスタッフに頻繁に面談し、その面談の様子はホームページ上で公開しています。

8 合併をめぐる論点

この合併は、様々な問題を提議しています。最も大きな論点は、「メディアの寡占化」の大きな潮流を一層加速させ、競争の促進、技術革新に大きな悪影響を与えるのではないかと懸念です。

さらに、情報流通・選択の自由という憲法が保障する思想・信条の自由を阻害するのではないかと、という重い問いかけが投げかけられています。

7月27日に開催されたFCCの公聴会では、FCC委員長や各委員が各々発言しています。そ

の発言内容は、合併のプラス・マイナスの意義・効果や合併への期待・危惧が率直に表明されていますので、紹介します。

William Kennard委員長は、合併のプラスの効果として、広帯域サービスの普及、革新的な新サービスの実用化、多角的広帯域プラットフォームの開発、競争的・消費者指向技術の開発促進などがあげられると期待を表明する一方、寡占化が中小企業のビジネスチャンスを奪うことを懸念しています。

Susan Ness委員は、放送の番組再送信や垂直統合型CATVケーブルへのアクセス等の従来からある課題から、双方向TVやinstant messagingなどの比較的最近の課題まで、この合併はさまざまな問題を提議している、と合併が生み出す問題の多様性を指摘しています。

さらに、Michael Powell委員は、合併審査の難しさを、なお未成熟な市場、サービスを対象とするからとし、合併の適否は、急激に変化し予測困難な未来にかかっている、と指摘しています。そして、規制の抑制を訴えています。すなわち、「規制は、生産・消費両者にコストがかかり、しかも、安定的な経済・技術環境でこそふさわしく、変化の激しい現代には確固たる規制は不可能ではないか。規制は、市場を特定の方向に誘導してしまう危険がある。規制は、企業業間の自由な競争を阻害するそれが大きい。FCCはインターネット・インフラに関与するが、しかし、コンテンツ、サービスとの関連では慎重な扱いが必要だ。」と主張しています。

Gloria Tristani委員は、連邦通信法での審査基準である「公共の利益」は、民主主義の核心である思想市場での自由な情報流通を阻害するか否かと述べています。この合併は、管路とコンテンツの統合であり、ボイスと思想の多様性が確保されるか、ISP、CATVサービスに対する消費

者の選択が制限されるか、が問題であると指摘しています。instant messaging市場を事実上一企業の支配におくことは競争、思想の自由な交流を阻害しないか、と主張しています。

9 具体的な争点

9.1 AT&Tとの密接な資本関係

AT&T、Time Warnerは、積極的な企業買収を行ってきました。この結果、MediaOneとTCIを合併したAT&Tは第一位のCATV事業者に、Turner Broadcasting Systemsを合併したAOL Time Warnerは第二位になっています。さらに

図表4 映像番組配信ネットワークMVPD (Multichannel video programming distribution) でのシェア

1	AT&T	20.50%
2	Time Warner	15.95%
3	DirecTV	9.23%
4	Comcast	8.26%
5	MediaOne	5.84%
6	Cox	4.67%
7	Charter	3.60%

買収したAT&Tは、買収したLiberty Media Corp. とMediaOneを通じて、Time Warnerの株式を9%、Time Warner Entertainment (Time Warnerの子会社で全米で数多くのCableシステムを運用) の株式の25.5%を保有しています。

ライバルのBellSouthやSBC Communicationsは、この密接な関係が非競争的な取引につながることを危惧しています。

9.2 コンテンツとその配信での優越性

AOLは、世界最大のオンライン・サービス事業者であり、Time Warnerは、第2位のCATV事業者で、4つの最も人気の高いケーブル・チャンネル (CNN、TBS、TNT、Cartoon Network) と、最も視聴者の多い有料ケーブル・ネットワークHBOを所有しています。

ライバルのDisneyやRCNは、AOL/Time Warnerが、そのコンテンツを自社所有の広帯域ケーブル網やインターネットポータルサービス網で排他的・優先的に配信するようになり、その結果、ライバル社の番組・コンテンツが不利な扱いを受けることを危惧しています。

ちなみに、7月の公聴会でFCCのWilliam Ken-

図表5 加入者数から見た米国ISPのランキング

(8月11日現在)

会社名	加入者数(千)	シェア	備考
America Online	23,200	17.1%	Netscape, Compuserve, Gatewayを含む
EarthLink, Inc.	4,200	3.1%	
Juno Online Services	3,380	2.49%	無料ISP
MSN Internet	3,000	2.21%	無料e-mailを含まず
NetZero, Inc.	2,500(推定)	1.84%	無料ISP
1stUp.com Corp.	1,750(推定)	1.29%	
Prodify Communications, Inc.	1,700	1.25%	FlashNetを含む
Spinway, Inc.	1,700	1.25%	
FreeInternet.com	1,600(推定)	1.18%	
AT&T WorldNet	1,500	1.11%	
Excite@Home	1,248	0.92%	

nard委員長は、家庭からのインターネット接続の現状と将来見通しを次のように述べています。

全米の家庭の40～45%は、インターネット接続となっているが、大半の家庭は、電話回線からのダイヤル・アップ方式で約7,000のインターネット・サービス・プロバイダーに接続している。現在、約270万家庭が、広帯域（高速）回線で接続している。しかしながら、広帯域（高速）回線の接続は、2002年段階で1,600万、2003年までに全家庭の33%になると推定している。

9.3 双方向TVに対する支配

ライバルのDisneyやSBCは、AOL Time Warnerが、双方向テレビからライバルを閉め出し、自社の双方向サービスに有利な取り扱いを進めることを危惧しています。

9.4 instant messagingに対する支配

AOLは、9千万人以上が加入するインスタント・メッセージング・サービスにおいて、38百万加入のICQ（“I Seek You”）を吸収合併した結果、最大大手サービス提供者となっています。現在、加入者数は5千万人に上っています。AOLは、その圧倒的なシェアを維持するため、インスタント・メッセージング網どうしの相互接続ができていない現状をそのままにし、事実上閉ざされたネットワークを構築するのではないかとライバルのMicrosoftやTribal Voiceは危惧しています。

10 今後の見通し

10月11日、EUは、AOLとTime Warnerの合併を、Bertelsmann AGとの構造的な関係を解消することを条件に承認しました。

米国では、FTC、FCCが審査の最終段階に入っています。FCCは、FTCの審査を待って判断を下すと宣言しています。現在、報道されてい

る合併の条件は、1) 広帯域網へのオープンアクセスの義務化、2) AT&TとAOL Time Warnerとの間の資本関係の解消、3) 現在株式を保有している衛星放送事業者DirecTV（AOLが株式保有）、広帯域インターネット・サービス・プロバイダーRoad Runner（Time Warnerが株式保有）との資本関係の解消です。

11 M&Aに関するFCCの審査・承認への批判と議会の動向

情報通信は、技術革新が急激過ぎ、将来市場について誰も明確に方向を示すことができないし、また、M&Aの審査について、司法省・FTCとFCCとの間の役割分担が不明確である、等の事情を背景に、FCCの審査に対する批判が顕在化しています。その理由は次のとおりです。

- ① 情報通信産業の激しい変化のスピードに合わず遅い。
- ② FTCの審査がHart-Scott-Rodino反トラスト改革法により非公開であるのに対し、FCCは審査の過程で情報が外部に漏れる傾向がある。
- ③ FCCは権限外の行為をしている。
- ④ FCCの反トラスト・合併の審査の基準がない。
- ⑤ FCCは、合併とは無関係の付加的な譲歩を合併会社に求めている。

議会では、FCCの審査期間短縮、権限縮小・廃止等を求める法案が106会期に上程されています。

- ① FCCの審査期間を限定する法案（上院議員DeWine提案S467、下院議員Pickering提案H2783）
- ② そもそもFCCの審査権限を廃止する法案（上院議員McCain、Hatch、Ashcroft提案S1125）

このような動きを受けて、1月12日、FCC委員長は、事務当局に対し、透明性・合理性のある合併審査手続きにするよう手続きの見直しの検討を指示しました。

またこのような動きに対し、商務省長官William Daleyは、5月4日、FCCの見直し法案に憂慮する書簡を関係議員に送付しました。その中で、「電気通信分野の企業再編は、国家安全保障、法執行、株式持ち合い、地域内競争、ユニバーサルサービス等のさまざまな公共の利益に関係している。審査期間の制限は、FCCによる複雑な課題の解決に支障を来たすおそれがある。産業再編が競争、消費者、国家に害を与えないようにするため個々の合併案件に関しては慎重かつ完璧な審査が重要だ。司法省、FTCの審査とFCCの審査は、観点を異にし、FCCは、「公共の利益基準」に基づき市場開放を指向しパブリックコメント手続きを推進すべきである。」と述べています。

この書簡のあと、上記の各法案の審議はストップして連邦議会は会期末を迎え廃案になりました。

この問題に対する関係者の意見を参考に載せます。

① 前FCC委員長Reed Hunt、上院司法委員会反トラスト・ビジネス権・競争小委員会での証言 (97.9.17)

1996年電気通信法は、競争促進、規制緩和の政策枠組みを作り、競争市場を通じて民間部門における先端通信サービス、情報技術革新を加速することが狙い。この結果、合併や業務提携が急増。合併の結果、巨大寡占企業に対抗する企業が誕生する一方で、市場独占・寡占的な企業も生み出した。

FCCは、これまで、一般的にFCCに審査権限を認める反トラスト法 (The Clayton Act) を根拠とせず、通信法の広範な目的を確保する観点から通信法 (214条、310条(d)) に基づきその「公共

の利益」を判断基準として合併事案を処理。

現在、合併案件等の審査での問題は、訴訟に持ち込まれる案件が多くなったこと。そのため、重箱の隅をつつくような電気通信法の法令解釈が横行し、また、一般的に最終決着まで時間がかかりすぎ。

② FCC委員Harold Furchtgott-Roth、下院商務委員会電気通信・貿易・消費者小委員会での証言 (00.3.14)

FCCは、The Clayton Actを適用せず、通信法214条、310条を根拠に合併案件を審査。これら通信法は、合併そのものの適否を審査対象と定めておらず、合併に伴う無線局免許の承継やキャリアの州際サービス運用許可の承継を対象に、その承継が「公共の利益、便益、必要性」に適合するかどうかを審査することを規定。

FCCがThe Clayton Actに基づいて合併案件を審査する場合は、FTC、司法省との二重管轄の問題が発生。行政争訟前置のためその時間を見込む必要があることや、しかも審査実績・能力でFTC等のほうが卓越していることから、FCCに扱わせることは妥当か。また、FCCの審査手続きが不透明で明確な基準を欠いている。詳細な審査を求める案件の選定基準があいまいで、「公共の利益」基準が抽象的すぎあまい。

条件をつけて承継を承認する事例が多いが、合併とは本来的に関係が薄い事項について条件とする事例もある。

③ AOL Time Warnerに関する公聴会でのFCC委員長等の発言

●委員長William Kennard

連邦通信法に係る違反や同法執行妨害の有無等、公共の利益・便益に合致するかは、FCCが審査。しかし、合併に関してFCCの役割はどこまでか

は議論のあるところ。

● 委員Harold Furchtgott-Roth

FCCは、合併審査の権限がなく、合併の適否を議論すべきではない。また、この公聴会は手続きが制度化されておらず、公聴会の対象になる合併が恣意的に選定されており透明性の点で問題がある。

FCCが審査すべき免許の承継は、合併と密接な関係があるが、合併が競争市場に悪影響を与えるかどうか等の合併自体の適否に係る判断は、FCCの権限ではなく、FTC、司法省が扱うべき。

● 委員Susan Ness

FCCとしては、1) 連邦通信法等に係る違反や同法執行妨害があるか、議会から授權されているFCCの目的に合致するか、2) この合併が、明白かつ特定の公共の利益・便益をもたらすものか、この便益が社会の享受する不利益を上回るものか、を審査すべき。

● 委員Michael Powell

この合併については、FCCの権限の範囲内で、通信政策の観点から扱うべき。同種の合併相互間で、課す条件に不均衡があってはならず、また、規制は可能な限り限定的にすべき。

図表6 1月10日プレス発表等

	AOL	Time Warner
本社所在地	Dulles, VA	New York City, NY
設立年	1985年	1990年 (TimeとWarner Comとの合併年)
役員	Stephen Case (41) 会長・CEO Kenneth Novack (58) 副会長 Robert Pittman (45) 社長・COO J. Kelly (43) 上級副社長・CFO Miles Gilburne (48) 上級副社長	Gerald Levin (60) 会長・CEO R. Turner (61) 副会長 Richard Parsons (51) 社長 Joseph Ripp (48) 執行副社長・CFO Richard Bressler (42) 執行副社長
取締役	Stephen Case Daniel Akerson (Nextel Com会長) James Barksdale (Barksdale Group partner) Frank Caufield (Kleiner Perkins Caufield & Byers partner) Alexander Haig (World Associates, Inc. 会長、元国務長官) William Melton (CyberCash, Inc. 会長・CEO) Thomas Middelhoff (Bertelsmann AG会長・CEO) Robert Pittman Colin Powell (USA (Ret)、元統合参謀本部議長) Franklin Raines (Fannie Mae会長・CEO)	J. Carter Bacot (Bank of New York元会長・CEO) Stephen Bollenbach (Hilton Hotels Corp. 社長・CEO) John Danforth (Bryan Cave LLP Partner、元上院議員) Gerald Greenwald (UAL Corp名誉会長) Carla Hills (Hills & Co. 会長・CEO、元USTR代表) Gerald Levin Reuben Mark (Colgate-Palmolive CEO) Michael Miles (Philip Morris Co. 元会長・CEO) Richard Parsons R. E. Turner Francis Vincent (Vincent Enterprisesのprivate investor)
社員数	12100名	70000名
売上高 (99年)	47億77百万ドル	273億33百万ドル
純利益 (99年)	7億62百万ドル	19億48百万ドル
発行済株式数	普通株22億74百万株 (その他ストックオプション行使による3億76百万株)	普通株11億72百万株 LMCN-V普通株1億14百万株

発行済株式数	万株の発行等が予定)	優先株7百万株 (その他ストックオプション行使による1億36百万株の発行等が予定)
取締役・執行役員の株式保有シェア	1.7%(stock option行使で交付される株式を含む)	8.8% (Turnerのシェアは8%)
機関投資家の株式保有シェア	45% (機関投資家数 2114)	62% (機関投資家数 1874)
主要機関投資家 (単位 万株)	Janus Capital Corp. 7641 Barclays Bank Plc 6539 FMR Corp. 4994 State Street Corp. 4159	Janus Capital Corp. 11645 FMR Corp. 6860 Capital Research and Management Co. 5210 Barclays Bank Plc 3802
主要機関投資家 (単位 万株)	Legg Mason Inc. 3800 Vanguard Group, Inc. 3704 Citigroup Inc. 3359 Taunus Corp. Und 3068 American Century Invest-Ment Management Inc. 2933 Lincoln Capital Management Co. 2279	American Century Invest-Ment Management Inc. 2972 AXA Financial, Inc. 2665 State Street Corp. 2237 Vanguard Group, Inc. 2120 Taunus Corp. Und 1798 Putnam Investment Management, Inc. 1703
主要投資信託	Janus Twenty Fund 3667	Janus Fund 3957
(単位 万株)	Legg Mason Value Trust 2780 American Century-Ultra 2422 Vanguard Index 500 Fund 1787 Fidelity Magellan Fund Inc. 1606 College Retirement Equities Fund-Stock Account 918 American Skandia Trust-Jancap Growth Portfolio 777 Vanguard Institutional Index Fund 647 AXP New Dimensions Fund 620	American Century-Ultra 2943 Fidelity Magellan Fund Inc. 2232 Janus Twenty Fund 2037 Fidelity Contrafund Inc. 2034 Investment Co. of America 1666 Growth Fund of America Inc. 1294 AIM Value Fund 1200 Janus Worldwide Fund 1129 Vanguard Index 500 Fund 981
株 価 (99.9—00.9)	最高値 95 7/8ドル (99.12.13) 最安値 40 1/4ドル (99. 9.21) 現在値 54 1/2ドル (00.10.11) 傾向：昨年12月にピーク。合併発表後、低落し50—60ドル台を推移。	最高値 105 1/2ドル (00. 3.27) 最安値 57 3/16ドル (99. 9.15) 現在値 81 6/16ドル (00.10.11) 傾向：昨年60—70ドル台を推移。合併発表後、上昇。70—90ドル台を推移。
合併発表直前の株価 (00.1.7)	72.88ドル	64.75ドル
市場価値		970億ドル
事業概況	AOLは、次の2分野の事業を展開。 1) <u>Interactive Online Services Business</u> Interactive Service Group Online service (世界最大) (15ヶ国、7言語) ① AOL：2200万加入 ② CompuServe：250万加入	Time Warnerは、次の6分野の事業を展開。 <u>cable networks</u> CATV番組制作 (WTBSスーパーステーション、TNT、カートゥーン・ネットワーク、CNN (10億人視聴)、HBO (35百万加入) 等) <u>出版</u> 雑誌・書籍 (Time、People、Warner Books、

事業概況	<p>③ Netscape Netcenter：2500万登録 (注) 第2位のISP： EarthNet 450万加入 Interactive Properties Group</p> <p>① Digital City Inc. 地域オンラインネット/コミュニティガイド</p> <p>② AIM ICQ Instant Messaging：5000万人利用</p> <p>③ Movie Fone 映画ガイド、チケット販売</p> <p>④ Spinner.com、Winamp ダウンロード型music player</p> <p>AOL International Group AOL、CompuServeの海外ビジネス等を担当</p> <p>2) Enterprise Solutions Business (1) Netscape Enterprise Group 他社へのソフトウェア販売、技術サポート、コンサルティング、訓練</p>	<p>Time Life等)</p> <p>音楽 Warner Music (Atlantic、Elektra、Rhino、Sire、Warner Bros. 等)</p> <p>映画・TV番組制作 Warner Bros.、New Line Cinema、WB Network</p> <p>CATV system Time Warner Cable等 (CATV全米加入者の18.8%) (注) AT&Tは、全米CATV加入者の23.8%</p> <p>Digital media</p>
業務提携等	<p>1) Sun Microsystems 電子商取引でのソフトウェア、ネット・アプリケーション、サーバ・ソフトウェアの開発・販売</p> <p>2) Bertelsmann AG Bertelsmannのメディアコンテンツ、電子商取引資産をAOLサービス上で配信</p>	<p>1) Time Warner Entertainment Co. 映画制作、CATV運営、CATV番組制作を行う子会社 (Time Warnerはその株式74.49%保有。25.51%はAT&Tと合併するMediaOneが保有)</p> <p>2) 音楽部門でEMI Group plcと合併子会社設立予定。</p>
法律事務所	Simpson Thacher & Bartlett	Cravath, Swaine & Moore
投資銀行	Salomon Smith Barney	Morgan Stanley
会計事務所	Earnst & Young LLP	Earnst & Young LLP AT&Tによる株所有 Time Warner 9% Time Warner Entertainment 25.51%

- 委員Gloria Tristani
民主主義の核心である思想市場での自由な情報流通を阻害するか否かがFCCが判断する「公共の利益」。
- この合併は、最大規模の合併であるのみならず
管路とコンテンツの統合。ボイスと思想の多様性が確保されるか、ISP、CATVサービスに対する消費者の選択が制限されるか、が問題。

4) Simpson Thacher & Bartlettの概要

- Exxon-Mobilの合併を手がけるなどM&Aを得意とする。99年の売上は、434百万ドル。所属弁護士は570名。ニューヨーク、ロサンゼルス、ロンドン、香港、東京等に事務所。

5) Cravath, Swaine & Mooreの概要

- 法律事務所の顧客は、IBM、Chase、Salomon Smith Barney等。99年の売上は、350百万ドル。所属弁護士は400名。ニューヨーク、ロンドン、香港に事務所。
- Time Warnerとの関係
Time Warner Communications買収を阻もうとしたParamount Communicationsの計画を阻止。Time WarnerのTurner Broadcasting Systemの買収を支援。Time Warnerのgeneral counsel、Christopher Bogardは同法律事務所の元associate。
- 今回の合併におけるTime Warnerと同法律事務所との間の契約
成功報酬350百万ドル。ただし、不成功の場合は報酬なし。この方式は法律事務所との間の契約では異例。投資銀行との間の契約では一般的な方式。

12 AOLとTime Warnerの概要

12.1 合併契約の作成、FCC/FTC等への書類作成に関与した社外アドバイザー

投資銀行：【AOL】 Salomon Smith Barney
 【Time Warner】
 Morgan Stanley Dean Witter

法律事務所：【AOL】
 Simpson Thacher & Bartlett⁴⁾
 関係者Richard Beattie (Chairman

of the Executive Committee)、
 Pete Ruegger (M&A担当)

【Time Warner】
 Cravath, Swaine & Moore⁵⁾

関係者Robert Kindler、
 Robert Joffe (Presiding Partner)、
 Faiza Saeed (M&A担当)

12.2 ロビー活動

図表7 AOL (総額：1,020千ドル)

法律事務所等	委託額	ロビースト	備考
Akin, Gump et al	300千ドル	Janet Boyd James Cicconi Ellen Davis Jennifer Jacobsen Joel Kankowsky Alfred Mottur Laura Reifschneider Barney Skladany Jr Daniel Spiegel Bruce Wilson	ロビーイング活動報酬額で第4位。(総額11,800千ドル) USTR元代表Robert Straussが創設メンバー
Fleishman-Hillard Inc	80千ドル	Doug Campbell Michael Mandigo Rob Mooney	Bob Whittaker：元議員
Piper & Marbury	40千ドル	James Halpert Stuart Ingis Katharine Pauley Ronald Plesser	
Powell, Goldstein et al	220千ドル	Brett Kappel Simon Lazarus III	ロビーイング活動報酬額で第69位。(総額1,815千ドル)

(注) 連邦議員、政府幹部職員へのロビー活動を行うため、ロビーイング情報公開法に基づき上院・下院に登録されたAOL社員：William Burrington, Ellen Fishbein, Jennifer Jacobsen, Todd Lefkowitz, Jill Lesser, Steven Teplitz, George Vradenburg

図表8 Time Warner (総額：3,000千ドル)

法律事務所等	委託額	ロビースト	備考
Akin, Gump et al		Janet Boyd Robin Mahler George Salem Barney Skladany Jr	

Dickstein, Shapiro & Morin	0		Home Box Office関係 Stanford Parris：元議員 Joseph Tydings：元議員
Downey Chandler Inc	20千ドル	Daniel Bross Daniel Browns Rod Chandler Thomas Downey John Olinger	ロビーイング活動報酬額で第49位。(総額2,380千ドル) Rod Chandler：元議員 Thomas Downey：元議員 Michael Kospetiski：元議員
Duberstein Group	140千ドル	John Angus III Michael Berman Henry Candy Steven Champlin Kenneth Duberstein Henry Gandy Daniel Meyer	ロビーイング活動報酬額で第52位。(総額2,200千ドル)
Neece, Cator et al	30千ドル	Thomas Cator	Home Box Office関係
Williams & Jensen	320千ドル	Bertram Carp Tracy Doherty Robert Glennon Steven Glennon Anthony Roda Tracy Taylor	ロビーイング活動報酬額で第8位。(総額7,060千ドル) Butler Derrick：元議員
Willer, Cutler & Pickering	20千ドル	Charles Levy	ロビーイング活動報酬額で第65位。(総額1,900千ドル)

(注) 連邦議員、政府幹部職員へのロビー活動を行うため、ロビーイング情報公開法に基づき上院・下院に登録されたTime Warner社員：Timothy Boggs, Catherine Nolan, Catherine Reid, Arthur Sackler

12.3 情報通信関係の主要企業のロビーイング活動支出額 (1998年)

(単位：千ドル)

テレビ/映画/音楽		コンピュータ機器/サービス		通信サービス	
全米放送連盟	5,200	IBM Corp	5,552	Bell Atlantic	21,260
全米CATV連盟	4,800	Microsoft Corp	3,740	AT&T	7,740
Time Warner	3,000	EDS Corp	3,310	Sprint Corp	7,399
Walt Disney Co	2,447	Texas Instruments	2,260	Ameritech Corp	7,254
CBS Corp	1,940	Oracle Corp	1,900	SBS Communica-tions	5,280
TCI	1,200	Compaq Computer	1,462	BellSouth Corp	4,940
Broadcast Music Inc	1,040	Sun Microsystems	1,180	GTE Corp	4,200
Viacom Inc	1,000	Intel Corp	1,100	US West Inc	3,020
米国映画連盟	980	AOL	1,020	MCI WorldCom	2,924
米国レコード産業連盟	820	Business Software Alliance	1,020	US電話連盟	1,320
		Computer Systems Policy Project	1,020		

12.4 非営利団体の活動の実態

Alliance for Community Media (CATV、インターネットへの市民のアクセスを拡大・確保するための諸活動を行う非営利団体)の動き(今年1月～7月)

- 1月 下院議員Bob GoodlatteのLegislative Director、下院議員Anna Eshooのlegislative Assistant、下院議員George GekasのLegislative Directorと面談
- 2月 上院議員Ron WydenのLegislative Director、下院議員Bill Lutherのlegislative Assistant、下院議員WoosleyのLegislative Directorと面談。下院商務委員会公聴会で意見陳述。
- 3月 Georgetown Univ. American Univ. 教育省、消費者団体等が参加するPublic Policy Strategy Group meetingを開催。上院議員Slade GortonのLegislative Aid、下院議員John DingellのLegislative Aid

と面談。Texasの判決に支持を表明。FCCに対しデジタル放送に関するコメントを提出。

- 4月 上院議員Conrad BurnsのPolicy Advisor for Communicationと面談。Cental Region Conferenceでkeynote address。FCC前委員Nicholas Johnsonと面談。FCC委員Harold Furchgott-RothのChief of Staff、FCC委員長William Kennardのchief legal advisorと面談。
- 5月 上下両院商務・司法委員会の全委員に書簡を送付。FCC委員Susan NessのLegal Advisor、FCC委員Michael PowellのLegal Advisorと面談。上院反トラスト小委員会Majority Staff Counselと面談。
- 6月 Low Power Radio Coalitionの会合に参加。National Cable Television AssociationのPresident等と面談。

13 ライバル企業

図表9 ライバル企業

1 メディア、エンターテイメント

企業名	事業概要
AT&T-MediaOne (○)	長距離通信、地域通信、携帯電話、CATV (TCI、MiediaOneを吸収合併)、CATV番組制作・配給 (Liberty Media (Discovery (49%)、Jupiter (H50%)、QVC (43%)、Gemstar-TV Guide (2%)、USA Networks (21%))、Internet (Excite@Home (26%))
SBC Communications(○)	RBOCの一社。地域通信、携帯電話、internet、CATV、遠隔監視等のサービスの提供や、通信機器の販売。
BellSouth (◎)	RBOCの一社。地域通信、携帯電話、internet
WorldCom, Inc.	音声、データ、internet、国際通信のサービス提供 (MCIを吸収合併)
News Corp. Ltd. (●)	映画・TV番組制作・配給 (Twentieth Century Fox)、TV (Fox)、衛星放送、CATV、新聞 (The Times, The Sun)・雑誌・書籍出版、CM制作・広告、情報サービス提供
Viacom Inc. (●)	TV (CBS Corp. (●))・ラジオ、CATV、広告、映画・TV・CATV番組制作・配給 (Paramount Pictures、MTV、VH1、Nickelodeon、TNN)

General Electric Co. (GE)	TV・CATV番組制作・配給 (CNBC、MSNBC、Arts & Entertainment (25%))、TV (NBC：約220TV局)・ラジオ
The Walt Disney Company (●◎)	映画・TV・CATV番組制作・配給 (Walt Disney Pictures、Buena Vista Int'l、ESPN (80%)、E! Entertainment (34.4%)、Arts & Entertainment)、TV (ABC：225 TV局)・ラジオ、音楽制作、ポータル・サイトサービス (総合情報提供、Infoseek (43%))、新聞・書籍・雑誌出版
The Seagram Company Ltd. (●)	映画・TV番組制作 (Universal Studios、Universal Pictures)、音楽制作 (Universal、Polydor、A&M、MCA)、電子通販 (USA Networks (45%))
Comcast Corp. (●)	CATV、電子通販 (QVC (57%))、CATV番組制作・配給 (E! Entertainment (39.7%))、Internet (Excite@Home (12.3%))
Cablevision Systems Corp. (●)	CATV、CATV番組制作・配給、広告・PR
Cox Communications Inc. (●)	CATV (510万加入)、CATV番組制作・配給、Internet (ExciteaHome)
RCN Telecom Services, Inc (○)	電話、CATV、Internet
Sinclair Broadcast Group (○)	TV番組制作・配給

2 インターネット

(1) ポータル・サイトサービス等

企業名	事業概要
Quest Communications Inc.	Internet、multimedia、データ・音声通信のサービスの提供。(00.6 RBOCの1社US Westを買収)
Lycos, Inc. (●)	ポータル・サイトサービス (総合情報提供)
Excitea@Home (●)	ポータル・サイトサービス (総合情報提供)、CATV番組ネットワーク (@Home Network)
Yahoo! Inc. (●)	ポータル・サイトサービス (総合情報提供)
CNET Network, Inc. (●)	コンピュータ・インターネット製品・サービスに係る総合的専門・最新情報 (評価、技術、価格、投資、雇用) の提供、これらの製品・サービスのonline売買市場の提供、これらの製品・サービスのTV・ラジオ番組制作
iCAST (○)	総合エンターテイメント情報提供 (音楽、映画等)
Tribal Voice (○◎)	Instant Messagingサービス
Gemstar communications, Inc. (○)	無線広帯域Internet Service Provider
RMLNET (◎)	企業向けInternet Service Provider

(2) 電子商取引

企業名	事業概要
Amazon. Com (●)	書籍・CD・ビデオ販売等の電子販売
eBay Inc. (●)	電子オークション

(注) ○：FCCにコメント提出した企業、◎：FCC公聴会で意見陳述した企業、●：Morgan Stanleyが財務分析で企業比較に利用した企業

図表10 米国の主要ISP

(http://www.barkers.org)

サービス	会社	主要オフィス所在地	POP数	dial-up 最速 (Kbps)	専用線 接続	月額料金	
						最低料金(利用時間) 追加時間料金	無制限
America Online	America Online Inc.	Dulles, VA	555	56	Yes	\$ 4.95 (3h) \$ 2.50/h	\$ 21.95
CompuServe	America Online Inc.	Columbus, OH	514	56	Yes	\$ 9.95 (5h) \$ 2.95/h	\$ 24.95
MSN	Micro-soft Corp.	Redmond, WA	800	56	No	\$ 6.95 (5h) \$ 2.50/h	\$ 21.95
Prodigy Internet	Prodigy Inc.	White Plains, NY	611	56	No	\$ 9.95 (10h) \$ 1.50/h	\$ 19.95
AT&T WorldNet	AT&T Corp.	Bridge-water, NJ	421	56	No	\$ 9.95 (10h) \$ 0.99/h	\$ 21.95
Concentric	Concentric Network Corp.	Cupertino, CA	450	56	Yes	\$ 7.95 (5h) \$ 1.95/h	\$ 19.95
EarthLink	Earth-Link Network Inc.	Pasadena, CA	2300	56	No		\$ 19.95
MindSpring	Mind-Spring Enterprises Inc.	Atlanta, GA	350	56	No	\$ 6.95 (5h) \$ 2.00/h	\$ 19.95

その他の全米ISP GTE Internet, IDT, InfiNet, WebTV Network, Whole Earth Networks
 地域ISP Ameritech.net, Bell Atlantic.net, BellSouth.net, Erol's Internet, Eskimo North, Pacific Bell Internet, USWest.net
 ビジネス用ISP GTE Internetworking, Qwest Communications, UUNet
 無料ISP Freei.net, Juno, NetZero

図表11 加入者数から見た米国ISPのランキング

(8月11日現在 http://www.isp-planet.com)

会社名	加入者数(千)	シェア	備考
America Online	23,200	17.1%	Netscape, CompuServe, Gatewayを含む
EarthLink, Inc.	4,200	3.1%	
Juno Online Services	3,380	2.49%	無料ISP
MSN Internet	3,000	2.21%	無料e-mailを含まず
NetZero, Inc.	2,500(推定)	1.84%	無料ISP
1stUp.com Corp.	1,750(推定)	1.29%	
Prodigy Communications, Inc.	1,700	1.25%	FlashNetを含む
Spinway, Inc.	1,700	1.25%	
FreeInternet.com	1,600(推定)	1.18%	
AT&T WorldNet	1,500	1.11%	
Excite@Home	1,248	0.92%	
Freelane	1,700	0.86%	
WebTV	1,700	0.81%	
Road Runner, Inc.	1,000	0.74%	

SBC Communications, Inc.	945	0.70%	
Verizon	820	0.60%	
Bell South	788	0.58%	
RCN	528	0.39%	
その他のISP合計	89,095(推定)		

オンライン人口及びマーケットシェアはComputer Industry Almanacより米国の人口は272,639,608人 (CIA 99.7推定)

図表12 米国におけるDSL IPS (DSL方式を利用するIPS) の加入者数から見たランキング [単位千]
(http://www.isp-planet.com)

会社名	加入者数(a)	加入可能者数 (b)	(a)/(b)	
SBC	399	147,000	0.3%	
Prodigy	246			
Verizon (注1)	221			
US West	175			
Covad	138	42,000	0.3%	DSL service provider
Bell South	74			
EarthLink (注2)	60			
Rhythms	31	41,000	0.08%	DSL service provider
Flashcom	30			
Broadwing	29	1,000	2.9%	
PhoenixDSL(注3)	20(推定)	60,000	0.03%	
Telocity	13			
Concentric (注4)	13			
Vectris (注5)	1	3,600	0.02%	
AOL	不明			

(注1) Verizon傘下のNorthpoint (DSL service provider) の62,000の加入者数は含まず。

(注2) EarthLink DSLは、CovadのDSLサービスを受けている。

(注3) PhoenixDSLは、RhythmsのDSLサービスを受けている。

(注4) Concentricは、NorthpointとCovadのDSLサービスを受けている。

(注5) Vectricの数値はVectricより入手。

(注6) 多くのDSL IPSは、Northpoint (Verionの傘下)、Covad、RhythmsのDSLサービスを受けている。また、最近のVerizon/NorthpointやQwest/US Westの合併・買収に見られるように、ランキングは急激に変化。

図表13 米国のCATV産業 (1998年現在) (National Cable Television Association)

テレビ視聴世帯(a))	9,939万世帯	ケーブル視聴可能家庭☆	9,552万
基本サービス加入者(b))	6,701万	テレビ視聴世帯当たりのケーブル視聴可能家庭☆	96.56%
普及率 (b/a))	67.4%	ケーブル・システム数○	10,845
有料ケーブル・ユニット☆	4,813万	ケーブル従業員数◎	127,927
年間ケーブル収入☆	337.8億ドル	全国ケーブル・ネットワーク (映像) ●	174

★ Nielsen Media Research

☆ Paul Kagan Associates, Inc.

○ Warren Publishing, Inc.

◎ FCC

● National Cable Television Association

図表14 CATV：規模別システム数（Warren Publishing, Inc. 98. 10. 30現在）

加入者数	システム数	全システム数に占める比率	基本サービス加入者数	全基本サービス加入者数に占める比率
50,000以上	273	2.55%	32,519,027	50.45%
20,000—49,000	449	4.19%	13,581,751	21.07%
10,000—19,000	483	4.51%	6,866,861	10.65%
5,000—9,999	641	5.98%	4,493,698	6.97%
3,500—4,999	385	3.59%	1,619,113	2.51%
1,000—3,499	1,868	17.43%	3,549,980	5.51%
500—999	1,370	12.78%	987,540	1.53%
250—499	1,352	12.61%	485,324	0.75%
249以下	3,054	28.49%	359,612	
利用不可能	844	7.87%		
合計	10,719	100%	64,462,906	100%

図表15 1999年：CATV、衛星放送を通じてのMVPD（Multichannel Video Programming Distribution 映像番組配信ネットワーク）の番組視聴に関する全米市場での集中度（FCC）

順位	会社	加入者数のシェア	順位	会社	加入者数のシェア
1	AT&T	20.50%	8	EchoStar	3.23%
2	Time Warner	15.95%	Top8		71.28%
3	DirecTV	9.23%	9	Adelphia	2.01%
4	Comcast	8.26%	10	Century	1.66%
Top 4		53.94%	Top 10		74.95%
5	MediaOne	5.84%	Top 25		84.92%
6	Cox	4.67%	Top 50		89.58%
7	Charter	3.60%			

図表16 全国的なMVPD（映像番組配信ネットワーク）の視聴者数ランキング
 (視聴者数：百万)

	番組ネットワーク	視聴者数	MSOの所有シェア		番組ネットワーク	視聴者数	MSOの所有シェア
1							
	TBS	77.0	Time Warner (100)	11	CNN	73	Time Warner (100)
2	Discovery Channel	76.4	AT&T (49), Cox (24.6)	12	Weather Channel	72	
3	ESPN	76.2		13	QVC	70.1	Comcast (57), AT&T (43)
4	USA Network	75.8	AT&T (18.6)	14	TLC (The Learning Channel)	70	AT&T (49), Cox (24.6)
5	C-SPAN	75.7		15	MTV	69.4	
6	TNT	75.6	Time Warner (100)	16	AMC	69	Cablevision (75)
7	Fox Family Channel	74		17	CNBC	68	
8	TNN (The Nashville Network)	73.9		18	Nickelodeon/Nick at Nite	67	
9	Lifetime Television	73.4		19	VH1	65.6	
10	A&E	73		20	ESPAN2	64.5	

図表17 年 表

年 月 日	事 項
99年 9 月	CaseとLevin： Global Business Dialouge on E-Commerce（パリで開催）、Fortune Global Forum（上海、北京で開催）等においてビジネス上の様々な話題を議論。
99年10月中旬	Case→Levin： 1）Caseを会長、LevinをCEO、2）株式交換方式での対等合併を含む両社の協力の可能性を打診。
99年11月	CaseとLevin： 合併の戦略的効果、協力形態、具体化方策について話し合い、議論を継続することを合意。 両社は、各々、財務アドバイザー、法務コンサルタントとともに、公表資料に基づき、両社の協力形態の分析を開始。 AOL：財務 Salomon Smith Barney 法務 Simpson Thacher & Bartlett Mintz, Levin, Cohn, Ferris, Glovsky and Popeo. P.C. TW：財務 Morgan Stanley 法務 Cravath, Swaine & Moore 両社は、Kenneth Novack（AOL副会長）、Miles Gilburne（AOL上級副社長）とRichard Bressler（TW Digital Media会長・CEO）を中心に、合併の戦略合理性、株式交換比率、会社の統治・管理の枠組みを議論。 11月17日、Caseは、Turner（TW副会長）と会った後、Levinと会合。株式交換比率について調整がつかず、協議は一旦、破談。
99年12月	12月8日、Novack、Bressler間で協議を再開することとし、10日、両社間で秘密保持契約を締結。 12月13日、23日、Novack、Bressler等は、両社の財務アドバイザーのSalomon Smith Barney、Morgan Stanleyの代表とともに会談し、株式交換比率など合併条件の可能性について議論。
1 月	1月6日、Case、Novack、Levin、Bresslerは会合し、Time Warnerの1普通株式を新会社の1.5株と交換することを含め、合併の基本条件で合意。 1月9日、Time Warner取締役会は、Cravath, Swaine & Mooreの事務所で開催。合併の戦略的意義、契約条件、AOLの財務・業務状況を検討。 Cravath, Swaine & Mooreは、合併契約の詳細について説明。Morgan Stanleyは、合併の財務条件を分析し、また、株式交換比率が妥当である旨、表明。 取締役会は、全会一致で合併を承認し、TW株主に対し、合併契約を承認するよう勧告することを決議。 1月9日、AOL取締役会は、Simpson Thacher & Bartlettの事務所で開催。合併の戦略的意義、契約条件、TWの財務・業務状況を検討。 Simpson Thacher & Bartlettは、合併契約の詳細について説明。Salomon Smith Barneyは、合併の財務条件を分析し、また、株式交換比率が妥当である旨、表明。 取締役会は、全会一致で合併を承認し、AOL株主に対し、合併契約を承認するよう勧告することを決議。 なお、Thomas Middelhoff（Bertelsmann, AG会長・CEO）は、利害相反のおそれがあるためAOL取締役会に不参加。
1月10日（月）	AOLとTime Warnerが合併する旨、発表。
1月10日（月）	The Consumer Federation of Americaなどの4消費者団体は、合併が競争制限、高価格化、選択の幅の縮小をもたらすとの重大な懸念を表明。FCCに対し、インターネットのオープン・アクセス化のルールとCATVの寡占化防止ルールの作成を要請する方

	針であることを表明。
1月19日(水)	FAIR (Fair & Accuracy In Reporting) が、FCC、司法省、連邦取引委員会 (FTC) に対し、オープン・アクセスのルール化と反トラスト調査を要請する書簡を送るよう、インターネットで呼びかけ。
2月4日(金)	FCCは、AT&TとMediaOneの合併に関しPublic Forumを開催。国内全体でCATVシステムの所有シェアの上限をどう程度にするか、合併会社はビデオ番組に過度の支配力を及ぼすおそれはないか、などが論点。
2月7日(月)	New Hampshire州下院は、CATVにオープンアクセス化を義務づける法案を否決。
2月11日(金)	AOLとTime Warnerは、連邦通信法に基づき両社に付与された許認可に関する合併新会社 (AOL Time Warner) への承継の承認を、FCCが行うよう、FCCに申請。 また、ニューヨーク州公益事業委員会に対し、CATV、通信サービスを提供するTime WarnerとAOLとの合併に関する承認を申請。
2月17日(木)	The Consumer Federation of Americaなどの4消費者団体は、CATVのオープンアクセス化に努力しないFCCの姿勢を公聴会で追求するよう、John Dingell (民主党 MI)、Ed Markey (民主党 MA) に要請。
2月21日(月)	FCC委員長Williams Kennardは、AOLとTime Warnerの合併の審査をDeborah Lathenに行わせることを表明。
2月29日(火)	AOLとTime Warnerは、オープン・アクセスの運用方針に関する了解覚書を発表。消費者は、CATVケーブル上でインターネットサービスプロバイダー (ISP) を選択できる。
2月29日(火)	上院司法委員会は、両社の合併 (広帯域インターネットにおける競争と消費者選択) をテーマとして、公聴会を開催。
3月2日(木)	上院商務・科学・運輸委員会は、両社の合併が消費者と通信産業に及ぼす短期的・長期的影響をテーマとして、公聴会を開催。
3月6日(月)	FCCは、2月11日の申請に関し追加情報の提出を両社に要請。
3月21日(火)	両社よりFCCに対し補足説明資料を提出。
3月27日(月)	FCCは、両社の合併に関する意見の提出を求める公告を発表。 1) 合併に反対する者は、遅くとも4月26日までに意見を提出すること 2) 上記の提出意見への賛否の意見は遅くとも5月11日までに提出すること
5月1日(月)	CATVシステムを運営するTime Warnerと、映像番組をCATVシステムに提供するWalt Disneyとの間で、契約更新に際しての提供条件の交渉が暗礁に乗り上げ。このため、Time Warnerは、Disney傘下ABCの放送番組の再送信を中止。
5月3日(水)	FCCは、Time Warnerの措置を違法と非難。
5月17日(水)	ニューヨーク州公益事業委員会は、CATVフランチャイズ協定を締結している州内自治体の同意を得ること等を条件として、合併を承認。
5月19日(金)	証券取引委員会 (SEC) に対し、株主に合併承認を求める議決権行使勧誘書類と、合併に伴う証券発行に必要な有価証券届出書を提出。
5月23日(火)	AOLとTime Warner両社の株主に対し、合併承認を求める議決権行使勧誘書類を郵送。
5月25日(木)	Time WarnerとWalt Disneyは、ABCの放送番組をTime WarnerのCATVで再送信することに合意。
5月25日(木)	AT&Tは、MediaOneとの合併の条件として事業の一部 (Road Runner) を切り離すこと等を内容とする司法省の同意審決に署名。
6月5日(月)	FCCは、AT&TとMediaOneの合併を承認。AT&Tは、全米第一のCATV事業者に (16百万加入)

6月19日（月）	EU欧州委員会は、予備審査の結果を受け、合併がEU域内市場に悪影響を及ぼすか否かの本審査を開始する旨、決定。
6月23日（金）	AOLとTime Warner両社は、株主特別総会を開催。両社の株主は、合併を承認。
6月27日（火）	司法省は、WorldComとSprintの合併を差し止めるため連邦地裁に提訴。
6月28日（水）	EUは、WorldComとSprintの合併承認を、インターネット接続で支配的な地位を確立するおそれがあるとして拒否 （インターネット・バックボーン・サービスでは、WorldCom37%、Sprint16%のシェア）
7月13日（木）	WorldComとSprintは、合併を断念。
7月27日（金）	FCCは、非公式の公聴会を開催。
9月	FTCは、合併の条件としてインターネットプロバイダー、コンテンツプロバイダー等へのCATVケーブル（加入者シェア20%）の開放を求める方向で検討中。
9月上旬	欧州委員会は、非公開の公聴会を開催。
9月19日（火） 20日（水）	Case、Levinは、19日FCC関係者と20日FTC関係者とそれぞれ会い、CATV網への他事業者のアクセス、instant messagingと双方向TVの各市場に関するFCC、FTCの憂慮について会談。 報道によれば、FCCがAOL、Time Warnerに要求する譲歩案は、1）他のISPに対しコンピュータ画面の選択権を付与すること、2）他のISPがユーザに直接料金請求できること、3）他のISPが紛争解決のため中立的な仲裁機関を指名すること、4）CATVユーザに対し利用可能なISPのリストを提供すること、5）他のISPに一定の範囲の接続速度、帯域が利用できるようにすること、などである。
9月27日（水）	下院商務委員会の通信・貿易・消費者保護小委員会（小委員長：Tom Bliley共和党バージニア州）は、公聴会を開催。
9月28日（木）	FCCは、高速インターネットサービスの普及発展に資する法制度・政策のあり方について意見公募。
10月5日（木）	Time WarnerとEMIは、1月発表のJ/V計画をEUの反対により断念。 最も反対したのは、European Consumers' Organization。 現在、世界的な音楽会社は5つで、EMI（英）、Warner Music（米）、BMG（独Bertelsmann AG）、Sony Music（日Sony）、Universal（仏Vivendi Universal）。
10月6日（金）	米国上院司法委員会反トラスト小委員会委員長Mike DeWineと同小委員会所属民主党議員Herb Kohlは、EUの競争担当委員Mario Montiに書簡を出し、「EUの合併審査は、保護主義の傾向を避け、欧州企業、域外企業を平等に扱うこと」を要請。
10月9日（月）	EUの競争担当委員Mario Monti は、無差別扱いをしているとの書簡を今週出すと発表。90年以降約1,500件の合併案件を審査してきたが、拒否は13件で、そのうちわずか1件（WorldCom/Sprint）が純粋に域外（米国）企業のための案件。
10月11日（水）	FCCより、反トラスト担当行政機関（FTC、司法省）の決定が出るまで、FCCの審査決定を延期する旨、公表。
10月11日（水）	EUは、AOLとTime Warnerの合併を、Bertelsmann AGとの構造的な関係を解消することを条件に承認。なお、審査の期限は10月24日であった。
10月13日（金）	EUは、VivendiがSeagram（Universal MusicとCanal Plusを保有）を買収することを承認。

図表18 AOL損益計算書 (単位：百万ドル・株、一株当たり：ドル)

	2000☆	1999☆	1999○	1998○	1997○	1996○	1995○
売上高	4,924	3,400	4,777	3,091	2,197	1,323	425
営業利益(損失)	1,034	299	529	(63)	(132)	(151)	(85)
営業外利益	533	608	638	30	10	5	3
税引後利益(損失)	910	602	762	(74)	(171)	(202)	(106)
税引後利益 per share	基 本	0.40	0.29	0.37	(0.04)	(0.10)	(0.10)
	希 積 後	0.35	0.24	0.30	(0.04)	(0.10)	(0.13)
平均普通株 式 数	基 本	2,255	2,044	2,081	1,850	1,676	1,510
	希 積 後	2,593	2,531	2,555	1,850	1,676	1,510

☆9か月間(決算日：3月31日) ○決算日：6月31日

図表19 AOL貸借対照表 (単位：百万ドル)

	2000☆	1999○	1998○	1997○	1996○	1995○
現 金 等	2,655	887	677	191	177	63
総 資 産	10,789	5,348	2,874	1,501	957	382
短 期 負 債	13	6	2	2	3	3
長 期 負 債	1,625	358	372	52	22	21
株 主 持 ち 分	6,419	3,033	996	610	393	165

☆9か月間(決算日：3月31日) ○決算日：6月31日

図表20 AOLその他の財務データ

	2000☆	1999☆	1999○	1998○	1997○	1996○	1995○
営業活動からのキャッシュ	1,313	929	1,099	437	131	2	18
投資活動からの(に投下される) キャッシュ	(1,116)	273	(1,776)	(531)	(367)	(261)	(104)
財務活動からのキャッシュ	1,571	802	887	580	250	373	89
営 業 利 益	1,039	404	649	123	(26)	(126)	(33)
EBITDA	1,234	557	866	265	24	(106)	(29)

☆9か月間(決算日：3月31日) ○決算日：6月31日

EBITDA=利息・税・償却前利益

図表21 Time Warner損益計算書 キャッシュフロー計算書

(単位：百万ドル・株、一株当たり：ドル)

	3 か月 (3 月末)		決算日 (12月31日)					
	2000	1999	1999	1998見込み	1998	1997	1996	1995
売上高	6,549	6,091	27,333	26,244	14,582	13,294	10,064	8,067
営業利益	841	935	6,051	3,122	1,486	1,241	897	619
EG部門の税引前利益の相当分					356	686	290	256
支払利息等	(808)	(506)	(1,913)	(2,040)	(1,118)	(943)	(1,033)	(788)
利益(損失)(異常項目前)	(96)	138	1,960	168	168	301	(156)	(124)
純利益(損失)	(96)	138	1,948	158	168	246	(191)	(166)
普通株に係る純利益(損失) (優先配当後)	(101)	120	1,896	(372)	(372)	(73)	(448)	(218)
基本純利益(損失)/1株	(0.08)	0.10	1.50	(0.31)	(0.31)	(0.06)	(0.52)	(0.28)
希釈後純利益(損失)/1株	(0.08)	0.10	1.42	(0.31)	(0.31)	(0.06)	(0.52)	(0.28)
配当/1株	0.045	0.045	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18
平均株式数(基本)	1,302	1,243	1,267	1,195	1,195	1,135	862	768
平均株式数(希釈後)	1,302	1,243	1,398	1,195	1,195	1,135	862	768
営業活動からのキャッシュ	399	816	3,953	3,408	1,845	1,408	253	1,051
投資活動からの(へ投下される)キャッシュ	(660)	(389)	(1,930)	(908)	353	(45)	(424)	(271)
財務活動からの(へ投下される)キャッシュ	(175)	(248)	(1,181)	(2,938)	(2,401)	(1,232)	(500)	123
EBITDA	1,479	1,520	8,561	5,738	2,645	2,516	1,866	1,159

図表22 Time Warner貸借対照表

(単位：百万ドル)

	3.31. 2000	1999	1998 見込み	1998	1997	1996	1995
現金等	848	1,284	529	442	645	514	1,185
総資産	50,213	51,239	47,951	31,640	34,163	35,064	22,132
短期債務	22	22	25	19	8	11	—
長期債務等	19,554	19,901	19,190	12,395	12,941	14,150	10,856
シリーズM優先株	—	—	—	—	1,857	1,672	—
優先株 流動選択	540	840	2,260	2,260	3,539	3,559	2,994
普通株持ち分	9,724	8,873	6,592	6,592	5,817	5,943	673
全株持ち分	10,264	9,713	8,852	8,852	9,356	9,502	3,667
資本合計	29,840	29,636	28,067	21,266	24,162	25,335	14,557

図表23 AOL Time Warner損益計算書

(単位：百万ドル、一株当たり：ドル)

	2000 (決算3.31 9か月)	1999 (決算6.30)	2000 (決算3.31 3か月)	1999 (決算12.31)
売上高	26,184	31,259	8,385	33,051
営業権その他無形資産償却	6,325	8,392	2,110	8,393
営業利益 (損失)	10	(2,106)	(511)	(70)
支払利息等	(1,328)	(1,402)	(472)	(1,099)
異常項目前損失	(2,095)	(3,913)	(1,039)	(2,522)
異常項目前損失/1株	(0.50)	(1.10)	(0.25)	(0.63)
平均普通株式数	4,195	3,928	4,240	4,090
EBITDA	7,500	7,749	1,996	9,802

図表24 AOL Time Warner貸借対照表

(単位：百万ドル)

	3.31.2000
現金等	3,503
総資産	235,388
長期債務等	21,179
株主持ち分	156,293

図表25 FCC委員の主な経歴

委員長 William E. Kennard	
出身	カリフォルニア州ロサンゼルス
学歴	Stanford大学 Yale Law School (J.D.)
経歴	Verner, Liipfert, Bernhard, McPherson and Hand (ワシントンの法律事務所) のPartner、理事会メンバー。 通信法専門 (放送、CATV、番組制作、携帯電話の規制・取引など) National Association of BroadcastersのAssistant General Counsel 1993. 12-1997. 10 FCC General Counsel 1997. 10-2001. 6 FCC委員長
委員 Susan Ness	
出身	ニュージャージー州エリザベス
学歴	Douglass College (Rutgers大学) (B.A.)、Wharton School (Pennsylvania大学) (MBA) Boston College Law School (J.D.)
経歴	下院銀行・通貨・住宅委員会 Assistant Counsel CATV、放送、衛星通信、通信等の企業で勤務。 American Security Bank副社長 (通信産業担当) 1994.5- FCC委員 (現在2期目-2004.6)
委員 Harold W. Furchtgott-Roth	
出身	テネシー州ノックスビル
学歴	MIT (経済学S.B.) Stanford大学 (経済学Ph.D.)
経歴	Center for Naval Analyses 研究アナリスト 1988-1995 Economists Inc. 上級エコノミスト 1995-1997.10 下院商務委員会チーフエコノミスト 1997.10- FCC委員
委員 Michael K. Powell	
出身	アラバマ州バーミンガム
学歴	College of William and Mary Georgetown大学Law Center (J.D.)
経歴	国防総省政策アドバイザー (日米安保) コロンビア地区連邦控訴裁判事Harry Edwards担当調査官 法律事務所O' Melveny & Myers LLP Associate (通信、反トラスト、労働法専門) 1996.12-1997.10 司法省反トラスト局スタッフチーフ 1997.10- FCC委員
委員 Gloria Tristani	
出身	プエルトリコ・サンジュアン
学歴	Columbia大学Barnard College New Mexico大学School of Law
経歴	1994-1997 ニューメキシコ州企業委員会・委員長 1997.10- FCC委員