慶應義塾大学学術情報リポジトリ
Keio Associated Repository of Academic resouces

Title	競争法上の破綻会社の抗弁と因果関係の判断基準 : 一九九八年フランス共和国事件判決を素材として
Sub Title	Analyzing failing firm defence in competition law
Author	野﨑, 光駿(Nozaki, Mitsutoshi)
Publisher	慶應義塾大学大学院法学研究科内『法学政治学論究』刊行会
Publication year	2018
Jtitle	法學政治學論究 : 法律・ 政治・ 社会 (Hogaku seijigaku ronkyu : Journal of law and political studies). Vol.119, (2018. 12) ,p.309- 337
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	
Genre	Departmental Bulletin Paper
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN10086101-20181215-0309

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

競争法上の破綻会社の抗弁と因果関係の判断基準

――一九九八年フランス共和国事件判決を素材として――

野　﨑　光　駿

一　序　論
二　一九九八年フランス共和国事件判決
(一)　事件概要
(二)　対ドイツ国内市場
(三)　対ドイツ国内市場をのぞく域内市場
三　諸論点と再考
(一)　救済合併に対する競争評価の問題
(二)　破綻の定義に関する問題
(三)　有望な買い手に関する問題
四　結　語

一　序論[1]

市場における競争を確保するためには市場支配力を形成・維持・強化する行為に対する規制が不可欠となる。[2] わが国の独占禁止法がその規制の対象とする行為のなかでも、企業結合[3]という行為については、規制の時点で得られる証拠から将来の市場における競争を予測しながら規制を施す必要がある。[4] したがって、同行為に対する規制に際していかなる判断基準に基づいて市場における競争の確保および促進を目指すべきかという問題の解決のためには、競争法上の審査のための確固とした理論的枠組が必要となる。

企業結合規制のための理論的枠組みに関する明文がガイドラインという形式で存在している主たる例としては日本、[5] 米国、[6] そしてEU[7][8]を枚挙することができる。これらのガイドラインは過去の先例に基づいて作られるのが常であるけれども、企業結合規制のなかでも経営が芳しくない事業者を当事者とするいわゆる救済合併に対する規制については欧米が豊富な先例とそれに支えられたガイドラインを有しているものと評価でき、これらにまつわる学界での議論も豊富に存在するという点で先進的と言える。[9]

欧米には結合体が単独または他の事業者と協調して市場を支配しようとする懸念が存在する場合であっても同ガイドライン所定の事情が考慮されることによって企業結合が正当化され得るとする法理が存在している。[10] 他方、わが国の企業結合ガイドラインは「抗弁」という言葉を使ってはいないけれども欧米のそれと同様の考慮をする旨の明文を用意しており、[11] その法理が有する機能は欧米のそれと概ね同様であるという一般的な理解が存在している。[12] ここで、事業者の経営破綻に伴う費用の拠出を回避することができる等[13]の利点を有する救済合併という行為に対する規制に際して「救済合併と目される企業結合を競争法上正当化するに足る事情とは何か」という問題が浮上する。これは日本、

米国、EUが共通して抱える課題であり、この破綻会社の抗弁をどう取り扱うべきかという問題[14]に対する解決のための理論的枠組の形成と精緻化を期待する論者もわが国に存在している[15][16]。救済合併と目される企業結合が行われる場合とそうでない場合を比べても同程度に競争が減退するような場合、すなわち、同行為が中立的効果（neutral effect）[18]を有していると競争法上評価可能な場合においては当該行為と市場において生じる反競争効果の間の因果関係が存在しないというわが国の救済合併規制に臨む際の基本的な視座はすでに存在する[19]。では、同程度競争が減退すると評価するために特別な具体的手法や競争評価の手順が何か必要となるのであろうか。また、この法理の運用に関して議論の余地があるとすれば、一体どのような論点が考えられるか。これらの疑問に答えられるような救済合併と目される企業結合の具体的な競争評価のための理論的枠組みを構築することができれば、わが国の独占禁止法に基づく救済合併規制はより一層予測可能性と法的安定性を担保されるものとなると考えられる。

本稿はこの問題に対して数々の先例に対する事例研究を中心としたアプローチを試みる前提として、EU競争法に関して救済合併規制が問題となり破綻会社の抗弁（Failing Firm Defence）の運用に関して今日の重要な先例と一般的に理解されている[20]一九九八年フランス共和国事件判決[21]で行われた欧州委員会[22]の競争評価（competitive assessment）[23]に対する現在のEU司法裁判所の司法審査を二〇一八年現在の時点から関連法規、諸氏の先行研究等を頼りながら再考する[24]。EUにおける二〇〇四年水平型企業結合ガイドライン[25]パラグラフ八九ないし九一[26]を頼りに運用されている同法理は多種多様な局面で実にさまざまな形で運用され今日に至った[27]。それら先例の中でもとりわけ本稿で取り扱う事件と二〇〇一年BASF事件決定に関しては参照価値が高いということはEUにおける二〇〇四年水平型企業結合ガイドラインの脚注からもうかがい知ることができる[28]。一九九八年当時、どのような論理に基づいて同行為に関する競争評価が行われ、その評価の過程において破綻会社の抗弁は効果的な競争[29]（effective competition）の確保のためにいかなる形で機能し今日まで継受されてきたのだろうか。最新の先行研究や関連法規の文言を頼りつつ、EU競争法におけ

る破綻会社の抗弁の運用の変遷をその原点に立ち返って改めて見直すことで、中立的効果の認定と因果関係の有無の判断という救済合併の例外的な正当化のための論理を前提としたより詳細な議論の展開を試みたい。

二　一九九八年フランス共和国事件判決[30]

本稿が事例研究の対象とするこの事件の検討には一九九四年の原決定[31]の内容を示す原決定文とそれに対して行われた一九九八年の司法審査の内容を示す判決文が含まれている。そこで、両者の混同を避けるため、一九九四年の原決定文のパラグラフについては「原決定文パラグラフ」、一九九八年の判決文のパラグラフについては「判決文パラグラフ」という言葉につづいて該当箇所を示すこととした。

㈠　事件概要[32]

親会社であるＢＡＳＦ化学グループに支えられた炭酸カリウム、岩塩、廃棄物処理事業を営むKali und Salz AG（以下、Ｋ＋Ｓ）は、ドイツ民主共和国（旧東ドイツ）において単独株主であるTreuhandanstalt（以下、Treuhand）の支配下にあるMitteldeutsche Kali AG（以下、ＭｄＫ）の炭酸カリウム、岩塩事業部門を統合する計画を欧州委員会に届け出た。その計画は、Ｋ＋Ｓが五一％、Treuhandが四九％の支配権を分かち合うジョイントベンチャー、MdK GmbHの誕生を予定していたが、当時ＭｄＫは破綻の危機に瀕していた。

この内容の企業結合を希望した当事者らが同計画を欧州委員会に届け出たところ、欧州委員会側は商品市場をカリウム市場、地理的市場をドイツ国内市場とそれ以外の域内市場に分割してそれぞれに対する競争評価を行った。結果、ドイツ国内市場においては両当事者の企業結合により市場シェアが九八％にまで高まる等するものの本件企業結合は

救済合併（Rescue Merger）として同市場における競争の悪化の原因とはならないと示す一方で、それ以外の域内市場においては当該企業結合が合併を希望する当事者らと競業他者に合計約六〇％の市場シェアを獲得させることとなり競争法上の懸念をもたらすとして条件付で当該企業結合が認められることとなる（原決定文パラグラフ三八―五六）とする内容の決定を出した。ドイツ国内市場に関して本件企業結合が救済合併として評価された理由は、①取得される事業者がその取得が行われない場合は近い将来に市場から退出することを余儀なくされ、②その退出が起きた場合に取得される事業者の市場シェアが取得する事業者により獲得され、③他により反競争的でない買い手が存在しない、という三要件を充足するものであったためである（原決定文パラグラフ七〇―九〇）。なお、ドイツ国内市場をのぞく域内市場における競争法上の懸念を払拭すべく欧州委員会側が合併を希望する者らに要求した条件としての問題解消措置は、K＋Sに競業他社と構成していた商品の輸出のためのジョイントベンチャーからの脱退ならびにフランス国内市場に独自の流通経路を設けさせてSCPAとは独立してフランス国内市場における経済活動を行わせようとするものであった（原決定文パラグラフ六三）。

この原決定の有効性が裁判上で争われ、欧州委員会によって行われたドイツ国内市場における本件企業結合の例外的な正当化（原決定文パラグラフ七〇―九〇）の妥当性やドイツ国内市場をのぞく域内市場における競争法上の懸念の存否が争点となった。現在のEU司法裁判所は問題となった企業結合がそれぞれの市場にもたらす効果に関して欧州委員会側が行った競争評価をその内容に含む原決定につき司法審査を行い、ドイツ国内市場における救済合併の例外的な正当化については妥当であるということを概ね認め、ドイツ国内市場をのぞく域内市場における競争評価に対しては欧州委員会側が当事者そして関連する事業者による寡占的市場支配的地位（競争法上の法概念たる寡占的市場支配（Collective Dominance）[33]に相当する力を有する者が占める地位としてのCollective Dominant Position）[34]を認めるに足る構造的な結びつきそして協調的行動の危険が存在しないことを理由として、競争法上の懸念がなく、問題解消措置も不要とし

た。

こうして、欧州委員会の原決定は本判決により取り消され、K＋SとMdKの企業結合は後に欧州委員会が原決定を改めた新たな決定により無条件で許可された。[35] 本判決において原決定で行われた競争評価に対する司法審査は、それぞれの市場に関して次のように行われた。

(二) 対ドイツ国内市場

ドイツ国内市場に関して言えば、司法審査の過程で原決定が示した競争法上の懸念を疑うような姿勢は判決文中に示されておらず、現在のEU司法裁判所は同市場において当該企業結合が競争法上の懸念を抱かせるに足るものであることを概ね認めているものと推察し得る。これは裁判上で当事者間において本件企業結合が競争法上の懸念を招くものと認めた欧州委員会の原決定の認定部分について争うことがなかったためと考えられる。[36] それゆえ、競争法上の懸念がある当該企業結合を救済合併として例外的に正当化することができるかが主に争われることとなった。

本件の原告でもあったフランス政府は、ドイツ国内におけるカリウム市場を独占させることとなる救済合併の例外的な正当化根拠として欧州委員会が原決定で用いた法理が米国反トラスト法に由来する破綻会社の抗弁であるとしたうえで、同抗弁の機能については、①事業者の一が近い将来債務の履行ができなくなり、②米国連邦破産法第一一条による再編の成功の見込みがなく、③当該企業結合よりも競争制限的でない代替策が存在せず、④企業結合が遂行されなければ破綻会社が市場からの退出を余儀なくされるという四要件を充足する場合にはじめて救済合併が例外的に正当化されるというものである。にもかかわらず、欧州委員会は①と②に関して十分な認定を行っていない等のため同法理の適用を誤ったものとしてこれを非難した（判決文パラグラフ九〇―九二）。

これに対して、欧州委員会は原決定文のなかで米国反トラスト法の法理をそのまま適用したわけではないというこ

と（判決文パラグラフ一〇〇）、そして、同法理から導き出した救済合併の例外的な正当化のために必要な法的基準の充足が本件においては認められるとした（判決文パラグラフ一〇一）。

両者の主張を受けた現在のEU司法裁判所は、欧州委員会が原決定において展開した救済合併の例外的な正当化のための法理は当時の欧州における企業結合規制規則に整合的なものであることを理由に、ドイツ国内市場におけるカリウム市場を独占させることとなる本件企業結合が例外的に正当化されるとした（判決文パラグラフ一〇二ないし一二五）。その正当化に至るまでの過程は概ね次の通りである。

はじめに、欧州委員会の原決定文パラグラフ七一を明示しつつ、同箇所で明らかにされた因果関係の有無の判断に関する三つの基準を参照した（判決文パラグラフ一一一）[37]。

そして、欧州委員会が救済合併の例外的な正当化のための法理として原決定文パラグラフ七一に示した三つの基準が米国反トラスト法上における破綻会社の抗弁と完全に一致しないことそれ自体が原決定の無効の原因となるのではなく、欧州委員会が原決定文パラグラフ七一に示した条件というものが本件企業結合と市場の競争的な構造（competitive structure of the market）の悪化の間に因果関係が存在する可能性を排除するために十分なものでないという事実のみが原決定を無効たらしめる原因を構成するのであるという理解を示した（パラグラフ一一二）。

次に、欧州委員会がその条件を救済合併の例外的な正当化のために要求した狙いは、同行為が行われた場合と行われない場合を比べても競争が同程度減退することが認められるような場合には救済合併という行為と市場における競争の減退という結果の間の因果関係の存在が取り除かれ得る（can be excluded）ということを確かめようとしたためであるという理解が示された（判決文パラグラフ一一五）。

なお、破綻会社の市場シェアについて救済合併を申し出た当事者が完全に吸収するかを審査するための要件に関して、それ自体が救済合併の例外的な正当化を決定づけると欧州委員会が理解しているわけではないけれども、この要

件は同当事者が行う救済合併が市場に対して中立的効果を有するものであるものを保証する（ensure）ことに寄与するものであり、因果関係の有無の判断枠組みとして当時の企業結合規制規則に整合的であるという理解が示されている（判決文パラグラフ一一六）。

その後、諸般の事情を考慮したうえで、行為と結果の間の因果関係の不存在という点に重きが置かれ、本件企業結合がドイツ国内市場に関して言えば、当時の企業結合規制規則に反しないことが確認され（判決文パラグラフ一一七ないし一二五）、最終的にドイツ国内市場に関して、本件企業結合は例外的に正当化されることとなった。

㈢　対ドイツ国内市場をのぞく域内市場

先述のとおり、欧州委員会は原決定において、本件企業結合が結合体と他の事業者らに合計約六〇％の市場シェアを獲得させることや、競争圧力が不十分であること、そして、一九七三年にK＋SとSCPAが競争法に違反することとなる合意を締結しようとしていたこと等を理由として、寡占的市場支配的地位が醸成され協調的行動が行われる競争法上の懸念があるとし、救済合併を希望する当事者そして問題解消措置と利害関係を有する者に同措置の履行を本件企業結合正当化のための条件として要求していた。

しかし、本判決においては、当時の企業結合規制規則が違法と定める効果的な競争を実質的に阻害することとなる企業結合に本件の行為が該当するか否かに関しては、関連市場における競争に与える効果を検討して判断されなければならないものとし（判決文パラグラフ二二〇ないし二二四）、原決定においてなされた競争評価に対する司法審査が具体的に開始された。

はじめに、K＋SとMdKの企業結合により生じる結合体が二三％、SCPAが三七％の市場シェアをそれぞれ持つこととなり、関連市場において合計約六〇％の市場シェアを共有することとなるということのみを以て寡占的市場

支配的地位が存在するものとは言えないということが明らかにされた（判決文パラグラフ二二六）。そして、欧州委員会が懸念したK＋SとSCPAの協調的行動の懸念に関しては、カリウム市場に関して言えば、欧州委員会が原決定において認めているほど両者が特別な結びつきを有しているとは評価できないことを明らかにした（判決文パラグラフ二三〇ないし二三二）。その後、市場における競争の状況を商品の需要や競争者の地位等の観点から観察したうえで、最終的に証拠不十分という理由で、K＋SとSCPAの結びつきそして協調的行動のおそれは欧州委員会が懸念するよりも実質的に薄弱であると結論付けた（判決文パラグラフ二三九）。また、法務官[38]（Advocate General）Tesauroが事前に指摘していたように[39]、本件当時までの二〇年間K＋SとSCPAの間に競争が存在しなかったということを一九七三年に両者が競争法に違反する合意を結んでいたという事実のみによって証明しようとすることは、それが違反行為を証明する責任を負う者に要求される証拠としては極めて不十分であるため、実質的に証拠不十分として欧州委員会の原決定とは異なる評価をなした（判決文パラグラフ二四一）。さらに、域外からの輸入圧力、関連市場における他の有力な競争者であるCoposaなどの存在を理由として、欧州委員会は届出があった計画によって誕生が予定された結合体とSCPAの関与により、当該企業結合が効果的な競争を実質的に阻害し得る寡占的市場支配的地位を醸成する旨の立証に失敗しているとして（判決文パラグラフ二四二ないし二五〇）、欧州委員会の原決定を取り消すこととした。

三　諸論点と再考

㈠　救済合併に対する競争評価の問題

まず、ドイツ国内市場に関して行われた競争評価の司法審査につき再考する。

はじめに、救済合併の例外的な正当化のための前提となる競争法上の懸念の存在については原決定においてしっかりと明示されている上、判決文中に当事者がその点について争った形跡も特にみられなかった。ただ、救済合併規制が問題となる事案において企業結合がもたらす競争法上の懸念の有無に関しては、今後ＥＵにおける二〇〇四年水平型企業結合ガイドラインに従い、合理的に予想される将来の変化を斟酌しながら消費者の利益（benefits）[40]の保護も念頭に置きつつ、効果的な競争の実質的な阻害（significantly impede）を事前に抑止する競争評価を行っていくということは通常の企業結合規制と大差ない[41]ということを本判決は示していたものと考える。

本判決の判決文パラグラフ一〇二ないし一二五を見れば明らかであるように、ＥＵ競争法における破綻会社の抗弁は、欧州委員会による原決定における援用とそれに対するフランス政府側の批判により、現在のＥＵ司法裁判所における判決文中で、現在の二〇〇四年理事会規則第一三九号[42]に整合的なものであるとして承認されることとなった。その際、現在のＥＵ司法裁判所が同法理は米国反トラスト法における同様の法理をそのまま引用して使用したか否かは問題とはならず、問われるのは欧州委員会が救済合併の例外的な正当化のために用意した条件が行為と結果の間の因果関係に関する有無の判断のために十分か否かであると判決文パラグラフ一一二において触れたことは注目に値すると考える。なぜなら、一九九八年フランス共和国事件判決における司法審査の過程で米国反トラスト法上の破綻会社の抗弁が登場したことは間違いないけれども、あくまで現在のＥＵ司法裁判所は、事件当時、欧州委員会が原決定において採用した行為と結果の間の因果関係に関する有無を審査するための独自の判断基準を当時の企業結合規制規則に整合的なものであると承認したという点に破綻会社の抗弁の原点を求めることができるためである。今後、欧米の救済合併規制を比較してその内容を検討しようとするような場合には、たしかに相互の法理に類似性はあるけれども、しかし両者の間には有意な差が存在するということを前提に研究を進めることが必要となる可能性もあり得るのではないだろうか。

また、本判決で当時要求された厳格な市場シェアの吸収に関する要件は破綻会社の抗弁について定めたＥＵにおける二〇〇四年水平型企業結合ガイドラインパラグラフ八九ないし九一、とりわけ八九ないし九〇についてこれをみると、その存在を明文からは読み取って確認することができない。この点については、当該企業結合が市場の競争的な構造に対して中立的な効果を有すること[43]、すなわち、問題となる企業結合が行われる場合でもそうでない場合でも同程度競争が減退するため行為と結果の間の因果関係が存在しないということを救済合併の例外的な正当化のための基本的な条件として求めるパラグラフ八九の文言にそのまま表れているとも評価し得るのではないだろうか。

ただ、この点についてさらに考えると、次のような考えが浮上する。ＥＵにおける二〇〇四年水平型企業結合ガイドラインパラグラフ九〇には破綻会社の抗弁適用可否の検討に際して特に関連する（especially relevant）基準として三つの基準が用意されている。しかし、特に関連する三つの基準という書きぶりには含みがあり、他の基準も競争評価に際して採用可能と見ることもできなくはない。そうすると、一九九八年フランス共和国事件判決は、厳格ではあるけれども、救済合併を申し出る事業者が破綻に瀕する事業者の当時有していた市場シェアをすべて獲得するという事情を救済合併の例外的な正当化のための条件の一つとして要求していたことが思い起こされる。この条件については欧州委員会が原決定において提案し、現在のＥＵ司法裁判所もそれが因果関係の有無の判断のための基準として妥当と判示し、救済合併の例外的な正当化のための条件の一つを構成していたということは先述の通りである。すると、ＥＵにおける二〇〇四年水平型企業結合ガイドラインパラグラフ九〇には明示されていないけれども、中立的効果の存在を理由とした行為と結果の間の因果関係不存在を基礎づける事情として、将来の市場における競争過程で予想される市場シェアの帰趨という点についても考慮することが可能なのではないだろうか。そしてその帰趨が破綻に瀕した事業者から救済合併を申し出た事業者へと完全に移るものと評価できる場合には、これを因果関係の不存在の基礎事情として斟酌することもできるのではないだろうか。勿論、ＥＵにおける二〇〇四年水平型企業結合ガイドライン

における明文で示された基準が特に参照されるべきであろうが、あくまで補助的な考慮要素として破綻会社が有していた市場シェアすべてを獲得するか否かという点についても考慮することが許される余地があるということを本判決は示唆していると読むこともできるのではなかろうか。

他方、本判決により破綻会社の抗弁につき定められた現行ガイドラインの基本要件、第一基準、第二基準の萌芽が登場したことは、当時救済合併の例外的な正当化のための法理を有していなかったEU競争法における法秩序全体に対する貢献としても非常に大きなものがあったと評価し得る。[44] ただ、救済合併の規制に際して行われる競争評価に際して何よりも第一に重視されるべきは、やはり競争法上の懸念の有無に対する審査であるということを本判決は二つの市場における競争評価に対する司法審査の過程で示唆していたように思われる。[45]

つづいて、ドイツ国内市場を除く域内市場に関して行われた競争評価の司法審査につき簡単に再考する。

欧州委員会が原決定において行っていたドイツ国内市場をのぞいた域内市場における競争評価に対して、法務官Tesauroは判決に先だって寡占的市場支配的地位そして届出があった計画によってその誕生が予定された結合体と他の事業者らによる協調的行動のおそれはいずれも存在しないとする意見を寄せていたが、[46] 本判決は概ねその意見と同様の論理によって、通常の企業結合規制に際して求められる欧州委員会の競争評価に対する司法審査を行い、欧州委員会が本件企業結合を条件付で認めた原決定を取り消している。そのため、破綻会社の抗弁が適用されずとも、本件企業結合という行為が効果的な競争の実質的な阻害という結果をもたらすことがないと法的に評価されたため、同行為は何ら競争法上の懸念を生まないと判断されることとなった。したがって、本件企業結合は、原決定の結論とは異なり、無条件で許可されるべきと本判決は示し、実際、本判決の後に欧州委員会は原決定を改めるかたちで新たに決定を出しK＋SとMdKの合併を無条件で認めるに至っている。これは、法務官Tesauroの意見と現在のEU司法裁判所の判決を受けた欧州委員会が原決定における競争評価の誤りを自ら認めたものと評価することができる。

本判決においては寡占的市場支配的地位の存否が問題となっているが、法務官 Tesauro が寄せた法廷意見においても述べられていたように、本判決の司法審査の過程においては単に市場シェアの大きさという事実のみをもって形式的な評価をするのではなく、効果に主眼を据えた評価を行うべきであることを明らかにしたうえで[47]、届出があった計画によってその誕生が予定された結合体と他の事業者らの結びつきの度合や彼らの市場における協調的行動により効果的な競争が阻害されることとなるおそれを実質的に評価すべきとして欧州委員会の原決定における事実認定を司法審査の結果に棄却している点は大いに注目に値するものと考える[48]。いわゆる破綻会社の抗弁の適用が認められるように思われる事件であったとしても、寡占的市場支配的地位の存否もしくは協調的行動による効果的な競争を阻害することとなる実質的なおそれの有無に対する競争評価に際して、規制当局は、従来と変わらない慎重な姿勢を以て審査にあたるべきことを本判決は示唆している[49]。

本判決のように、企業結合により寡占的市場支配的地位の醸成に伴う協調的行動による効果的な競争の実質的な阻害が懸念されるかを判断するための基準に関しては、今後、EUにおける二〇〇四年水平型企業結合ガイドラインにおけるパラグラフ四一[50]も示唆しているように、次の三つの要件の充足がそれらの存在を根拠づけるものとして主張立証の対象になると想定し得る。すなわち、①寡占的市場支配的地位を構成する各事業者らが他の構成員がいかなる行動をとり得るかを知り得、また、共通の商業戦略を受容しているかを監視し得るのに十分な市場の透明性、②長期的に黙示的な共謀を持続させることのできる状況たとえば共通の商業戦略から離れない長期的なインセンティブを保持し得る抑止力が存在する等の事情、そして、③その共通の商業戦略が競争者や消費者による予見可能な反応によって危機にさらされることがないこと、の三要件である[51]。

ふりかえると、本判決は、二〇〇四年理事会規則第一三九号を法的根拠とする企業結合規制を契機とした結合体の反競争的行為におよぶ蓋然性の有無すなわち競争法上の懸念の有無に対する審査のための理論と、EUにおける二〇

○四年水平型企業結合ガイドラインに標榜された破綻会社の抗弁適用可否の検討に際して求められる因果関係の有無の判断、すなわち、市場における競争の減退の原因を問題となっている企業結合に求めることができないとする救済合併の例外的な正当化のための理論は、救済合併と目される可能性のある企業結合に対する審査の過程で行われる競争評価に際して用いられるべき二つの理論的基盤を提供しているものと考えられる。ただ、破綻会社の抗弁の適用が決まったドイツ国内市場に関しては、欧州委員会が原決定において要求し、現在のＥＵ司法裁判所が判決文中で承認した条件をすべて満たして因果関係に関する司法審査が終わっている。これらのうち一つでも条件を充たさない場合は、特に関連する基準を総合的に考慮して中立的効果の存在を前提とした因果関係の有無を問題となっている企業結合に関して探っていくこととなるものと考えられる。しかしながら、その場合にいかなる要素がどのような比重で評価されるか等という問題については未だ議論の余地が残されている。

㈡　破綻の定義に関する問題

本判決が残した救済合併の例外的な正当化に際する破綻状態の確認に関する判決部分は、現行のＥＵにおける二〇〇四年水平型企業結合ガイドラインパラグラフ八九ないし九一の核心部分として継受され、実際に運用されている。しかし、本判決においてはそもそも「破綻」とは何かという競争法上の法概念についての定義が十分になされていない点に問題を見出し得る。たしかに、救済合併の正当化根拠が費用の節約にあり、倒産の回避が市場における競争にもたらす無用な混乱を回避させ得るということを考えると、「破綻」という法概念にはある種の柔軟性を持たせ、倒産にかかる費用の大きさ、そして、倒産の可能性について吟味し、これらを「破綻」を認定するための考慮要素と位置づけるのが望ましいようにも思われる。ただし、本判決を見れば明らかであるように、倒産の費用を節約できるからといって直ちに当該救済合併が無条件で許されるわけではないだろう。なお、救済合併の規制に際して破綻に瀕し

ている事業者を救おうとする有望な買い手が将来の経済活動にもたらされ得る競争法上の問題解消措置という負担をきらって救済合併の計画を撤回するのではないか等とも考えられるが[52]、この懸念については後に議論を展開する。

さらに、救済合併の正当化を根拠づけるこの「破綻」という考慮要素につき、倒産の予測可能性を高めるためにある種の計算式を用いて当該事業者が真に破綻の危機に瀕していると言い得るかを評価すべきであるとする論文が存在している[53]。しかし、規制される側が考慮要素の一つである「破綻」の蓋然性を証明するための根拠の一つとしてそのような計算式を用いるのであればそれは一つの有益な指標ともなり得るのであろうが、この指標を規制当局が用いて「破綻」の存否を確認する指標として望ましいものであるか否かについては大いに議論の余地があり、時期尚早と考えるべきなのではなかろうか。加えて、Koivuniemi が同論文で倒産の可能性を予測する計算式として用いたモデルには他の競合するモデルが存在する上に、それらの競合するモデルに対する Altman Z-score の絶対的な優位性を示すことは難しいように思われる[54]。これらの事情をふまえると、競争法上の「破綻」とは何かという法概念の定義の問題については、ひとまず「倒産の危機に瀕している状態」という程度の定義もしくは認識にとどめ、その傍ら、厳格な買い手の審査等を行うこととすることで市場における競争を確保しつつ救済合併を合理的に規制してゆくことが求められるのではなかろうか[55]。特定の方程式に依拠して倒産の可能性を予測することの利点については認めるとしても、企業結合規制におけるセーフハーバー（競争を実質的に制限することとなるとは通常考えられない水準）のような絶対的な規範としての機能を付与するか否かについては議論の余地があろう。なお、「破綻」が意図的に作出されたような場合には、この要件の充足は認められないと考えられているが[56]、そのような場合に競争法上の救済合併の例外的な正当化のための理論にいかなる影響を与えるかについてはより一層の議論が必要であり、今後の課題と位置づけるほかないように思われる。

(三)　有望な買い手に関する問題

救済合併を競争法上例外的に正当化するに際して規制当局が有望な買い手を厳格に審査することは、救済合併の例外的な正当化のための条件である因果関係の不存在を確認するための基準であることに加え、それが破綻会社の抗弁の濫用を利用者に許さないための牽制という機能を果たしているとも考えられる。[57] 他方、仮に最善の買い手でなく次善の買い手であったとしても当該買い手が事実上「有望な買い手」であるとして規制当局側がある程度妥協せざるを得ない場合もあると考えられている。[58] そこで、同基準の充足に関してはある程度妥協をせざるを得ない場合も存在するこの「有望な買い手」に関する審査に際し、救済合併を希望する者らによる「誠実な努力」を破綻会社の抗弁に際して求めることも考えられる。[59] ただ、これらの要件の充足をあまりに緩やかな基準に基づいて認めることとなると、かえって市場における競争が損なわれるおそれがあるため、実体法上の評価がどのように行われるべきか等に関して大いに議論の余地があるものと考えられる。

市場における競争の確保のために問題解消措置が有用であるということは本判決ほか多くの規制例の存在からも明らかではあるが、[60] 救済合併の規制に際しては本来当事者が自由になすべき買い手の選定に際し、当該買い手の適格に関する検討が慎重になされることとなる。[61] 本判決においては原決定の取消しに伴い事業者らの経済活動の負担となり得る問題解消措置も無効なものとなっているけれども、仮に救済合併の計画を届け出た者たちが規制当局の要求する問題解消措置の受け入れを拒絶したような場合には、規制当局側は当時会社グループによるその反応をどのように受け止め、いかなる法的措置をとるべきなのであろうか。この点、市場における競争を保つための問題解消措置が救済合併の買い手側から経済活動の過度な負担になるものとして拒絶されるような場合には、もはや倒産費用の節約という救済合併を正当化することで得られる利点は得ることができなくなる。だが、競争促進のための法理が第一に目指

すべきものは市場における競争の確保であり、倒産にかかる費用の節約はあくまで副次的な目的のはずではなかろうか。そのような視点に立っていま一度この問題について考えてみると、倒産にかかる費用の節約という救済合併の利点は市場における競争の確保という主目的が達成される限りにおいて実現されればよいとする厳格な規制態度をとれば、唯一の望ましい買い手である者が問題解消措置の履行を拒んだ場合にはもはや当該救済合併は認められないと考える一定の論理的帰結を得ることができるのではなかろうか。勿論、このような考えを採用するとしても、合併の計画の段階で問題解消措置の内容が可能な限り明らかにされ、場合によっては計画を撤回するという過程をたどることの方が、市場における競争主体に課される負担はより少なくなるものと考えられる。[62] いずれにせよ、倒産費用の節約はあくまで市場における競争の確保が前提であるということは、本判決がドイツ国内市場をのぞいた域内市場における企業結合の効果の評価に対する司法審査に際して破綻会社の抗弁の検討に先立って寡占的市場支配的地位そして協調的行動の懸念に対する競争評価を審査したという法的経験則からしても明らかであるように思われる。

では、むしろ買い手に関する厳格な審査はせずに、競争法上の懸念を生じない限りにおいて自由に買い手を選択させてもよいと考えた場合はどうだろうか。そのような考えに基づいて破綻会社の抗弁を運用した方が、倒産費用の節約そして市場における競争の空白を埋め合わせることができ、競争促進的であると考えられはしないだろうか。破綻会社の抗弁は非常に厳格に運用されており、それが例外的に救済合併を許可させる理論構成は、問題となっている企業結合が行われる場合とそうでない場合とを比べると同程度市場における競争が減退していると言えるため、当該企業結合が市場における競争の減退をもたらした原因であると考えることはできないとするものであった。すると、有望な買い手を自由に選択させ、仮にその結合体が競争を実質的に制限することとなる場合には規制当局側から問題解消措置を設計する用意があるとしておけば、破綻会社の抗弁の濫用を牽制することができるため、「有望な買い手」の要件の充足に関する厳格な審査がその存立のための理論的根拠を失うこととなると考えられはしないだろうか。[63]

しかし、本判決の救済合併の正当化に際して、同基準は救済合併という行為と市場における競争の減退という結果の間の因果関係の不存在を基礎づける事情として不可欠のものと考えられていたことがうかがわれる。また、有望な買い手の選定に関して規制当局が介入するという措置は、救済合併の末に強力な事業者を市場に存置するということに対する事実上の問題解消措置の一種であるとも考えられはしないだろうか。こうしてみると、有望な買い手の選定はやはり救済合併の例外的な正当化のための考慮要素として非常に重要な役割を与えられているというように考えられる。ただ、何を以て「有望」とするのか、いかなる場合に当事者は規制当局に有望な買い手の調査につき「真摯な努力」を行ったものと評価されることとなるのか。有望な買い手の選定という問題については未だ多くの議論の余地が残されているように思われ、その評価方法や程度問題についてはより一層の事例研究の積み重ねが必要となるものと考えられる。

四　結　語

本稿では救済合併に対する規制のためのより盤石な理論の探求の足がかりとして参照価値の高さがうかがわれる一九九八年フランス共和国事件判決につき、先行研究を頼りながら、二〇一八年時点の見地から再考した。結果、以下の事項が明らかとなった。

まず、一九九九年の泉水論文にて示されていた通り、いわゆる破綻会社の抗弁は中立的効果を前提とする因果関係の不存在を理由に競争法上の懸念を完全に払拭するに足るものとして機能する側面を有していた。(64) この点については、本稿が研究した一九九八年フランス共和国事件判決におけるドイツ国内市場に対する司法審査の過程を示した判決文中において如実に表れていたものと解される。しかしながら、米国反トラスト法上の破綻会社の抗弁と現在も運用さ

れているEU競争法上の破綻会社の抗弁は両者が類似性を有しているものの、厳密に言えば、後者はあくまで行為と結果の間の因果関係に関する有無の審査に重きを置くものであるということが判決文中に示されていたということが本稿の検証の結果に明らかとなった。今後のEU競争法上の破綻会社の抗弁に関する事例研究に際しては、米国反トラスト法上の破綻会社の抗弁の知見は参考となり得るものの、その焦点はあくまで因果関係の有無を判断するために特に関連する基準の充足をどのように考えるべきかという点にあることに留意する必要があるだろう。

現在では、EU競争法における現行の企業結合規制規則たる二〇〇四年理事会規則第一三九号第二条二項ならびに三項に定められた文言に従って、①市場支配的地位の形成又は強化を原因とする単独効果の発生が実質的に効果的な競争を阻害することとなる場合、②市場支配的地位を有していない場合であっても単独効果の発生により実質的に効果的な競争を阻害することとなる場合、③複数の事業者らによる寡占的市場支配的地位の形成又は強化を原因とする協調的効果の発生により実質的に効果的な競争を阻害する場合、の三つのシナリオ[65]を警戒しながら企業結合という行為の域内市場適合性が競争評価の末に判断される。この時、救済合併規制に際しては、欧州委員会が原決定において示し、フランス政府が批判したものの現在のEU司法裁判所が当時の企業結合規制規則に整合的と示した条件が継受されたEUにおける二〇〇四年水平型企業結合ガイドラインパラグラフ八九ないし九一および同部分を規制の際に参照したと思料される先例の知見を参考にしながら中立的効果の存在を前提とした因果関係の有無の判断がなされてゆくものと考えられる。

ただ、破綻会社の抗弁について定められたEUにおける二〇〇四年水平型企業結合ガイドラインパラグラフ八九ないし九一の明文から確認することのできなかった要件が運用されていることは本判決の一つの特徴とも言える。この要件に関しては判決文中でそれが因果関係の有無の判断に寄与するものと法的に評価されており、現在では破綻会社の抗弁について定められたEUにおける二〇〇四年水平型企業結合ガイドラインパラグラフ八九あるいは九〇の要件

や基準がほぼ同様の役割を担っているものとも考えられる。ただ、市場シェアの厳格な吸収を救済合併の例外的な正当化のための唯一の条件として考えられるかについてはひとまず措くとしても、中立的効果そして因果関係の有無の判断に寄与する考慮要素の一つを形成し得るのではないかという可能性を本稿は示した。この理についてはEUにおける二〇〇四年水平型企業結合ガイドラインパラグラフ九〇が三つの基準について「特に関連する」と述べていることからも支えられると考えられるけれども、市場シェアの厳格な吸収という事情が破綻会社の抗弁の運用に与える影響についてはより一層の事例研究や議論が必要となるだろう。

また、EUにおける二〇〇四年水平型企業結合ガイドラインパラグラフ八九ないし九一に定められた同法理は一要件三基準をすべて充足する場合としない場合とでもたらす効果が異なり得る可能性についてもより一層の事例研究や議論を待つ必要があるということが本稿の事例研究の結果に明らかとなった。[66] ただ、救済合併という行為それ自体が市場にもたらす影響について、それを競争促進効果と競争制限効果に峻別した上で行われるそれぞれの効果に対する緻密な分析と比較衡量の方法論についてはさらなる議論が必要となるだろう。市場における競争の空白を招き得る破綻の回避、買収希望者の動機にも大きく左右され得る有望な買い手の選定、ほか通常の企業結合規制で問題となる競争圧力に対する評価等、これら競争的利益の比較衡量をどのように行っていくべきかを示すための理論の探究にはさらなる事例研究や議論を要するものと考えられる。

また、本稿の事例研究の結果、破綻会社の抗弁を適用する前段階として通常の企業結合規制に際する競争評価と同様に競争法上の懸念の存否を入念に審査する必要があるということを再確認することができた。この点については、一九九八年フランス共和国事件判決の判決文中、ドイツ国内市場に対する競争評価への司法審査の際に欧州委員会が原決定文で示した競争法上の懸念について当事者が争いなしとして救済合併の例外的な正当化のための理論を検討していたものと推察し得ること、そして、ドイツ国内市場をのぞく域内市場に対する競争評価への司法審査の際に欧州

委員会が原決定において示した競争法上の懸念を破綻会社の抗弁の適用可否の検討に先立って問題として論じていたことからもうかがい知ることができる。このことはＥＵにおける二〇〇四年水平型企業結合ガイドラインパラグラフ八九が明文で問題のある企業結合（problematic merger）を例外的に正当化するための条件として破綻会社の抗弁を位置づけていることからも自明の理と考えられる。ＥＵにおける二〇〇四年水平型企業結合ガイドラインパラグラフ八九に示された中立的効果の存在を前提とする因果関係の不存在を確認するために設けられた救済合併の例外的な正当化のための基本的な要件と、同パラグラフ九〇に示された基本的な要件の充足を確認するために特に関連する基準として設けられた三つの基準について、いかなる運用がなされ、仮に三つのすべての基準を満たさない場合にはどのような論理に基づいて基本的な要件である因果関係の問題と破綻会社の抗弁の適用可否を考えるべきなのか。序論においても述べた通り、その事例研究の素材としての最たる例は二〇〇一年ＢＡＳＦ事件決定と考えられるが、同事例に対する研究については他日を期すこととしたい。

（1）本稿が取り扱う論点に関する主な先行研究として、泉水文雄「独禁法における破綻会社の抗弁について：企業の破綻と競争の一側面」大阪市立大學法學雜誌第四五巻三／四号（一九九九年）、六一六―六五一頁、そして、遠藤美光「破綻会社法理（The Failing Company Doctrine）の展開と課題」上智法学論集第二一巻二・三号（一九七八年）、二〇五―二四三頁などがある。

（2）そのための基礎概念「競争の実質的制限」に関しては、主に、根岸哲＝舟田正之著『独占禁止法概説』（有斐閣、第五版、二〇一五年）、四二―四六頁を参照。

（3）わが国の独占禁止法第四章に関して、同法の企業結合規制の対象となる「企業結合」につき、企業結合審査に関する独占禁止法の運用指針はその導入部分（はじめに）において「会社の株式（社員の持分を含む。以下同じ。）の取得若しくは所有（以下「保有」という。）（法第一〇条）、役員兼任（法第一三条）、会社以外の者の株式の保有（法第一四条）又は会社の合併（法第一五条）、共同新設分割若しくは吸収分割（法第一五条の二）、共同株式移転（法第一五条の三）若しくは事業譲

受け等（法第一六条）」を「企業結合」とする旨の理解を示している。

（4）　根岸＝舟田・前掲注（2）、九九頁には、企業結合という行為の違法性を「ある程度具体的な事実をふまえた合理的な予測として明らかにできる場合」に同行為を規制に相当するものと法的に評価可能であるとする記述がある。

（5）　企業結合審査に関する独占禁止法の運用指針（通称、企業結合ガイドライン）の内容の詳細は公正取引委員会のホームページ（https://www.jftc.go.jp/dk/kiketsu/guideline/guideline/shishin01.html、二〇一八年一一月一二日最終閲覧）を参照。

（6）　U. S. Dep't of Justice & Fed. Trade Comm'n, *Horizontal Merger Guidelines* (2010), Available at, https://www.ftc.gov/sites/default/files/attachments/merger-review/100819hmg.pdf; *See e.g.* Carl Shapiro, *The 2010 Horizontal Merger Guidelines: From Hedgehog to Fox in Forty Years*, 77 Antitrust Law Journal 49 (2010).

（7）　Guidelines on the assessment of horizontal mergers under the Council Regulation on the control of concentrations between undertakings [2004] OJ C 31, at pp. 5–18, available at, http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2004:031:0005:0018:en:PDF, last visited Nov. 12, 2018.

（8）　Guidelines on the assessment of non-horizontal mergers under the Council Regulation on the control of concentrations between undertakings [2008] OJ C 265, at pp. 6–25, available at, https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2008:265:0006:0025:en:PDF, last visited Nov. 12, 2018.

（9）　その主な例として、日本、米国、欧州委員会、独仏両国の代表者らが救済合併規制に関して国際的な見解を寄せた議論の形跡が存在する。*See* OECD, *Best Practice Roundtables on Competition Policy, The Failing Firm Defence* DAF/COMP 38 (2009), available at, http://www.oecd.org/competition/mergers/45810821.pdf, last visited Nov. 12, 2018. 同資料は二〇〇九年当時の救済合併規制に関する国際的な共通認識をたしかめるための手がかりとしては非常に有益と思料される。また、本稿が研究対象とするＥＵ競争法上の救済合併規制に関しては、次の文献らも参考となる。Alistair Lindsay & Alison Berridge, The EU Merger Regulation: Substantive Issues (5th ed. 2017); Ioannis Kokkoris & Howard Shelanski, EU Merger Control: A Legal and Economic Analysis (2014); Ioannis Kokkoris, *Failing Firm Defence in the European Union: A Panacea for Mergers?* issue 9 ECLR, at pp. 494–509 (2006); Emily F Clark & Celia E Foss, *When the Failing Firm Defence Fails*, vol. 3 no. 4 Journal of European Competition Law & Practice, at pp. 317–331 (2012).

(10) 米国反トラスト法上の救済合併規制に際して問題となるガイドラインについての邦語文献の主な例として、松下満雄＝渡邉泰秀編『アメリカ独占禁止法』（東京大学出版会、第二版、二〇一二）、一四一頁を参照。また、ＥＵ競争法上の救済合併規制に際して問題となるガイドラインについての邦語文献の主な例として、笠原宏著『ＥＵ競争法』（信山社、二〇一六年）、二八七―二八八頁を参照。

(11) その主な例として、水平型企業結合の単独効果に対する競争評価について定めた企業結合審査に関する独占禁止法の運用指針第四の二（八）などを参照。

(12) この理解を支える先行研究の主な例として、泉水・前掲注（1）、六一六―六五一頁、そして、遠藤・前掲注（1）、二〇五―二四三頁などがある。

(13) 大久保直樹ほか編著『ケーススタディ経済法』（有斐閣、二〇一五年）、一二頁。

(14) 救済合併規制に際して問題となる諸事情の斟酌を本稿では破綻会社の抗弁の問題として取り扱う。この理については、笠原・前掲注（10）、二八七―二八八頁を参照。

(15) 米国反トラスト法上の Failing Company Defense の問題に関しては次の文献を参照されたい。*See* Herbert Hovenkamp, Federal Antitrust Policy: The Law of Competition and Its Practice 740–743 (5th ed. 2016). また、ＥＵ競争法上の Failing Firm Defence の問題に関しては次の文献を参照されたい。Alison Jones & Brenda Sufrin, EU Competition Law: Text, Cases, and Materials 1168–1172 (6th ed. 2016).

(16) 中島菜子「海外注目事例からみえてくる競争法実務の着眼点（第一三回）欧州：企業結合審査において、効率性の向上を認めた上で、事業部門について破綻企業の抗弁を認めた事例 COMMISSION DECISION of 02.09.2013 Case No COMP/M.6360–NYNAS/SHELL/HARBURG REFINERY」ＮＢＬ第一〇九八号（二〇一七年）、八四頁を参照。また、わが国の独占禁止法を所管する公正取引委員会は任意ではあるが早期の相談を企業結合の届出前に行うことが規制者そして被規制者の予測可能性を高め、救済合併規制を適切に行うことができるという理解を示しているようである。この理については、次の資料らを参考されたい。品川武「基調講演 独占禁止法における企業結合審査について（特集 事業再生研究機構公開会員解説会・東京三弁護士会（倒産法部）合同シンポジウム 倒産手続と企業結合審査（上））」ＮＢＬ第一〇五二号（二〇一五年）、五―二三頁。品川武ほか「［第二部］パネルディスカッション 倒産手続と企業結合審査（特集 事業再生研究機構公開会員解説会・東京三弁護士会（倒産法部）合同シンポジウム 倒産手続と企業結合審査（上））」ＮＢＬ第一〇五二号（二

○一五年）、二四―二八頁。

(17) また、品川武ほか「特集　事業再生研究機構公開会員解説会・東京三弁護士会（倒産法部）合同シンポジウム　倒産手続と企業結合審査（下）［第二部］パネルディスカッション　倒産手続と企業結合審査」ＮＢＬ第一〇五三号（二〇一五年）、一六―三一頁も参照されたい。なお、石垣浩晶ほか著・ＮＥＲＡエコノミックコンサルティング編『企業結合規制の経済分析――市場競争の評価手法と分析対応ガイダンス』（中央経済社、二〇一四年）、三三〇―三三二頁には、単に破綻会社を巻きこんで行われる救済合併に関する案件のみならず、届出前相談というものが競争評価と事実上無関係ではなく有益なものであるという旨の記載がある。

(18) *See* Ariel Ezrachi, Eu Competition Law: An Analytical Guide to The Leading Cases 487 (5th ed. 2016).

(19) この理を示す主な文献として、白石忠志著『独占禁止法』（有斐閣、第三版、二〇一六年）、一〇〇―一〇一頁、そして、池田千鶴「企業結合審査ガイドライン改正の評価――米国・ＥＵとの比較（特集　企業結合審査ガイドラインをめぐって）」公正取引第六七九巻（二〇〇七年）、一六頁を参照。

(20) とりわけ本稿で取り扱う事件および二〇〇一年ＢＡＳＦ事件決定に関しては参照価値が高いということがＥＵにおける二〇〇四年水平型企業結合ガイドラインの脚注からもうかがえる。*See supra* note 7, at footnotes 109-111. だが、後者の事例に関する研究については他日を期すこととした。

(21) Joined Cases C-68/94 and 30/95, *French Republic and others v Commission* [1998] ECR I-1375, [1998] 4 CMLR 829.

(22) コミッションとも呼称し得る「European Commission」に関しては以下「欧州委員会」と表記する。

(23) *See supra* note 7, at para. 10 (b).

(24) 本判決は単に救済合併規制にとどまらずＥＵにおける企業結合規制に対する競争評価全体に多くの示唆を与えているものと評価し得、この理はＥＵにおける二〇〇四年水平型企業結合ガイドラインの脚注からも読み取ることができる。*See supra* note 7, at footnotes 2, 3, 24, 109-111. ただし、本稿はあくまで本判決の競争評価にのみ焦点を当てて再考を行う。

(25) 論者によっては集中（concentration）とも訳されるが、本稿では企業結合として取り扱う。この日訳について同様の理解を示す主な文献の例として、たとえば、林秀弥著『企業結合規制――独占禁止法による競争評価の理論』（商事法務、二〇一一年）、六頁を参照。

(26) 同箇所の英文に関する日訳の主な例としては、さしあたり、笠原・前掲注（10）、二八七―二八八頁を参照。

(27) *See e.g. supra* note 18, 486–491.

(28) *Supra* note 7, at footnotes 109–111.

(29) 本稿では有効競争（workable competition）との混同を避けるべく「効果的な競争」という日訳を effective competition に対応するものとして採用している。なお、「有効競争」という競争法上の法概念に関しては、さしあたり、根岸＝舟田・前掲注（2）二五―二七頁と関連する脚注を参照。また workable competition と effective competition を分けて論じている文献の主な例として、*See e.g.* Jones & Sufrin, *supra* note 15, 24–25.

(30) 本判決を取り上げた主な先行研究として、泉水・前掲注（1）、六四〇―六四四頁。由布節子「EU法の最前線（二）カリウム合弁会社事件」貿易と関税第四七巻一〇号（一九九九年）、一五九―一五六頁。平川幸彦（今野裕之監修）「EU企業法判例研究（一六）EC企業結合規則における破綻企業の抗弁及び支配的地位の集合的評価（EC司法裁判所一九九八・三・三一判決）」国際商事法務第二八巻七号（二〇〇〇年）、八四〇―八四七頁。

(31) Case No IV/M.308, *Kali- Salz/MdK/Treuhand* [1994] OJ L 186, at pp. 38–56.

(32) 本稿では主な論点として取り上げることはなかったが、本判決は、問題解消措置によって負担を強いられることとなる利害関係者に対して、欧州委員会の決定に際して告知聴聞の機会を与えなかったことがデュー・プロセスの観点から問題がなかったかについて争われている。この点に関しては、由布・前掲注（30）、一五六頁を参照。また、いわゆる Collective Dominance に対する規制を企業結合規制により行うことができるかが本判決において問題となったという点についても本稿は触れられていない。この点については、泉水・前掲注（1）、六四四頁脚注四九が詳しい。さらに、本件企業結合が雇用の確保も基本条約の目的として斟酌した結果に許容されているとする理解も存在するが、本稿は、救済合併に対する競争評価の在り方に焦点を絞るものであるため、あくまで市場における競争という法益に主眼を据えて本判決を再考する。本判決に関する雇用の問題と競争促進の問題については、泉水・前掲注（1）、六四〇―六四四頁を参照。

(33) 本稿では Collective Dominance を「寡占的市場支配」とする考えに従う。また Collective Dominance という競争法上の法概念が oligopolistic dominance とほぼ同義のものであるという考えに従う。この考えが現れている主な例として、林・前掲注（25）、三〇一頁脚注四〇、三一五頁を参照。

(34) 本稿では Collective Dominant Position を「寡占的市場支配的地位」と訳しているが、この競争法上の法概念は oligopolistic dominance とほぼ同義であるという考えに従う。この考えが現れている主な例として、林・前掲注（25）、三〇一頁脚注四

○、三一五頁を参照。

(35) Case No IV/M.308, *KALI + SALZ/MDK/TREUHAND* [1998] OJ C 275, at p. 3.

(36) なお、原決定文パラグラフ四六ないし五〇には、ドイツ国内におけるカリウム市場に関して欧州委員会が問題となった企業結合に対する競争評価を行った形跡がある。そこでは、結合体となった両当事者が九八パーセントの市場シェアを獲得することですでにK＋Sが有していた市場支配的地位が強化されることとなるという点に加えて、輸入圧力の不存在等を理由として同市場における効果的な競争を期待することができない旨が示されている。

(37) なお、原決定文パラグラフ七一の英文と判決文パラグラフ一一一の英文を見比べると、例えば第二基準に関して前者は「take over」と表記しているのに対して、後者は「gain」と表記している等の若干の違いはあるものの、その意味するところは同様と考える。

(38) アヴォカジェネラルとも訳される「Advocate General」に関して、本稿では「法務官」と表記している。

(39) Joined Cases C-68/94 and 30/95, *French Republic and others v Commission* [1998] ECR I-1375, [1998] 4 CMLR 829, the Opinion of AG Tesauro, at para. 128.

(40) *See supra* note 7, at para. 8.

(41) *See e.g. id.* at paras. 8–10.

(42) Council Regulation (EC) No 139/2004 of 20 January 2004 on the control of concentrations between undertakings (the EC Merger Regulation) (Text with EEA relevance) [2004] OJ L 24, pp. 1–22.

(43) Vincenzo Baccaro, *Failing Firm Defence and Lack of Causality: Doctrine and Practice in Europe of Two Closely Related Concepts*, issue 1 ECLR 16 (2004), at p. 14.

(44) OECD, *Best Practice Roundtables on Competition Policy, Failing Firm Defence*, OCDE/GD 23, at p. 91 (1996).

(45) また、本判決においては明確に要求されていないけれども、現行のEUにおける二〇〇四年水平型企業結合ガイドラインパラグラフ九〇においては、特に関連する第三の基準として「財の不可避的な流出」に関する明文が用意されている。この基準は一九九八年フランス共和国事件判決につづく二〇〇一年BASF事件決定において現れガイドラインに標榜されることとなったが、近時、流出の想定し得ない財が問題となる救済合併の規制例が散見されている。また、山根裕子著『合併審査：米欧の事例と日本の課題』（NTT出版、二〇〇二年）、一一三頁には、米国反トラスト法上の退出資産の抗弁が破綻会

社の抗弁を補完するものとされているため、一見するとそのような理解に基づいて現行の破綻会社の抗弁が運用されているとも考え得る。ただ、財が有望な買い手にとって重荷となるような場合にはこの基準を救済合併の例外的な正当化のための必要条件とすることはかえって競争を減退させるのではないかという懸念を示しつつ、この基準に関する具体的な研究は他日を期すこととしたい。

(46) *Supra* note 39, at paras. 218-227.

(47) *Supra* note 21, at para. 222.

(48) *See e.g.* Jones & Sufrin, *supra* note 15, 1157.

(49) Hans Zenger & Mike Walker, *THEORIES OF HARM IN EUROPEAN COMPETITION LAW: A PROGRESS REPORT*, in Ten Years of Effects-Based Approach in EU Competition Law 185 (Jacques Bourgeois & Denis Waelbroeck eds., 2013). には、反競争的行為に対する調査に用いられる成熟したTheory of Harmは次の特徴を有すると記されている。すなわち、「一、いかに競争、そして究極的には消費者が害されるかにつき、適切に措定される仮説に基づいて明確に提示する。二、対内的に論理的一貫性を有している。三、あらゆる競争主体が持つこととなる動機とも論理的整合性がある。四、得られる経験的実証（証拠や先例その他の研究も包含されるものと考えられる）とも論理的整合性がある」（カギカッコ内筆者訳）。

(50) *Supra* note 7, at para. 41, footnote 57. また、同箇所に二〇〇二年Airtours事件判決の影響が見られるとする文献に、Jones & Sufrin, *supra* note 15, 1156 がある。*See e.g.* Case T-342/99, *Airtours plc v Commission* [2002] ECR II-2585, at para. 62. 同判決に関する邦語文献の主な例としては、林・前掲注（25）、三一〇—三二四頁および同箇所の脚注を参照。

(51) *See* Jones & Sufrin, *supra* note 15, 1156.

(52) 品川ほか・前掲注（17）、三〇頁［小畑英一発言部分］を参照。

(53) Altman Z-scoreを用いて倒産可能性を予測することの妥当性を論じた論文に、Henrik Koivuniemi, *The Failing Firm Defence in US and EU Competition Law–A Comparative and Diachronic Analysis*, University of Turku, at pp. 58-77 (2017). がある。なお、本論文は筆者が同論文の執筆者Henrik Koivuniemiと独自に直接連絡をとり本人の了承を得たうえでＰＤＦ形式にて落手したものである。

(54) たとえば、Altman Z-scoreに代わる計算式を模索する論文として、中岡伊織ほか「ＳＯＭを用いたキャッシュ・フローにもとづく倒産予測手法の提案」知能と情報第一八巻五号（二〇〇六年）、七七七—七八六頁などがある。しかし、倒産可能

性の予測に関するモデルの優劣に関して議論する能力を筆者は持ち得ないため、これ以上の言及は控える。

(55) わが国の公正取引委員会が買い手を厳格に審査することを示した資料として、品川ほか・前掲注（17）、三〇―三一頁［品川武発言部分］を参照。

(56) 中島・前掲注（16）、八二頁を参照。

(57) 遠藤・前掲注（1）、二二九頁。米国反トラスト法上の破綻会社の抗弁に関する説示のなかで「破綻」に関する判断基準の不透明さが厳格な買い手の審査を求める理由の一つとして挙げられている。

(58) 泉水・前掲注（1）、六四七頁。なお、品川ほか・前掲注（17）、三〇頁［小畑英一発言部分］において買い手が一社しか残らない場合も実務上存在するという懸念に対し、同文献、三〇―三一頁［品川武発言部分］では、仮に一社しか買い手が残らないような場合であったとしてもその状況に至るまでの過程に関して公正取引委員会が厳密な審査を行う旨の回答をしている。また、石垣ほか・前掲注（17）、一二一頁には、この問題に関して次のように述べられている。「当時会社グループとしては、関係者へのアンケートでも行わない限り、競争への影響がより小さい別の救済者の存在の可能性がないことを立証することは困難である以上、経営状況が悪化した要因を説明するなかで、他者による救済の可能性が考えにくいことを主張していくほかないのかもしれない」。

(59) 林・前掲注（25）、一八〇頁には、米国の運用例に当該事情を斟酌する旨の記載がある。

(60) たとえば、わが国の独占禁止法上の企業結合審査に際する問題解消措置については、品川ほか・前掲注（17）、二六―二八頁［中島菜子発言部分］を参照。また、品川・前掲注（16）、二二―二三頁［品川武発言部分］にも同様の理解が示されていると言える。

(61) これは本来自由であるべき企業結合の当事者の選定に関して規制当局が公的に介入して市場における競争を保全しようとする構造的問題解消措置の一種、up-front-buyer と関係があるようにも思われるが、本稿では詳述を控える。

(62) 品川ほか・前掲注（17）、一七頁［若井大輔発言部分］では、わが国の独占禁止法上の企業結合審査においてそのような事態が生じるような場合には、任意ではあるけれども、早期に届出前相談を行うことが有益であるとされている。

(63) 実際に米国反トラスト法において破綻会社の抗弁を認容しつつも問題解消措置の設計を行った規制例に関して、中島・前掲注（16）、八四頁脚注二一を参照。しかし、本来、同抗弁の適用が認められれば行為と結果の間の因果関係の断絶が行われるため、行為者は市場に対する悪影響に関して問題解消措置の履行等の責任を何ら負わないはずではなかろうか。すると、

この一見矛盾したような事象については、前記規制例は因果関係の不存在を認めさせるに足りない事情が確認されたにすぎなかった事例であると考えてみると矛盾なく整理することができるように思われるけれども、紙幅の限界を考慮し、本稿ではこれ以上の言及を控えたい。

(64) 泉水・前掲注（1）、六四三頁。なお、同文献の六四七頁には三要件を充足した場合を前提に論理的帰結が導かれているため、仮にいずれかの要件を満たさなかった場合にはどのような論理的帰結が想定し得るかは明らかとなっていない。これは現行の一要件三基準で運用されるＥＵ競争法における破綻会社の抗弁の運用に関して残された課題として位置づけられよう。

(65) *See* EZRACHI, *supra* note 18, 402.

(66) この点につき、ＥＵにおける二〇〇四年水平型企業結合ガイドラインパラグラフ九〇所定の三基準をすべて充足した結果に因果関係の不存在が決定づけられる場合を Pure Failing Firm Defence が適用された例とし、そうでない場合を Pure Failing Firm Defence が適用されなかった例として事例研究が行われた例もある。*See e.g.* Koivuniemi, *supra* note 53, at p. 50. ただ、本稿では同論文に示された整理のためのこの考えを紹介するに止める。

野﨑　光駿（のざき　みつとし）
所属・現職　慶應義塾大学大学院法学研究科後期博士課程
最終学歴　慶應義塾大学大学院法学研究科前期博士課程
専攻領域　競争法