

Title	競争法上の破綻会社の抗弁と資産の不可避的な流出に対する一考察
Sub Title	Rethinking inevitably exiting assets of failing firm defence in competition law
Author	野崎, 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	2019
Jtitle	法學政治學論究：法律・政治・社会 (Hōgaku seijigaku ronkyū : Journal of law and political studies). Vol.121, (2019. 6) ,p.109- 139
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	
Genre	Departmental Bulletin Paper
URL	<a href="https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN10086101-20190615-0109">https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN10086101-20190615-0109</a>

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資産の不可避的な流出に 対する一考察

野 崎 光 駿

## 一 序 論

二 破綻会社の抗弁と資産の不可避的な流出に対する考察

(一) 現行ガイドラインパラグラフ九〇第四文の第三基準の生成過程に対する考察

(二) その運用に対する若干の考察

(三) 要件から基準へと変遷した原因に対する考察

三 現行ガイドラインパラグラフ九〇第四文の第三基準の運用に残された課題

(一) 資産の評価が規制者と被規制者の間で一致しない場合の事件処理

(二) 現行ガイドライン脚注一一一の存在意義と機能

## 四 結 語

一 序 論<sup>①</sup>

市場における競争を実質的に制限<sup>(2)</sup>することとなる企業結合<sup>(3)</sup>はそれが競争法上の懸念<sup>(4)</sup>を有することを理由として原則禁止される。しかしながら、破綻会社を巻き込んで行われる企業結合についてはそれが通常の企業結合規制の過程で特殊な事情を斟酌しながら救済合併という行為と競争法上の懸念の発生という結果の間における因果関係の有無の判断を行うというのがわが国における一般的な理解である<sup>(5)</sup>。ただ、同判断枠組の運用に関する議論が尽くされているとは評価し難い。例えば、わが国の破綻会社の抗弁の運用に関しては、企業結合審査に関する独占禁止法の運用指針<sup>(6)</sup>とそれと関連する明文、第四の二(八)等が存在するにもかかわらず、未だその運用は不透明な状況にあると指摘されている<sup>(6)</sup>。ところが、競争法上の救済合併規制に関する国際的な議論は二〇〇九年を最後に停滞<sup>(8)</sup>し、わが国における体系的な先行研究も一九九九年の研究が最新のものと言<sup>(9)</sup>い得、断片的な研究が散在している状況にある。救済合併の例外的な正当化という例外が不当に拡大されるような場合、市場における競争の敗者の淘汰を徒に遅らせるおそれ<sup>(10)</sup>等があり、例外の不当な拡大を防止するためにも当該法的枠組に関するより一層の解明が求められる。

ところで、市場における競争の敗者の淘汰を徒に遅らせることは、具体的にいかなる弊害を市場にもたらすのであろうか。この点については、破綻会社の市場からの退出に伴う資産の流出という現象に対する法的評価をどのように考えるべきかという問題意識を以て考察する必要がある。なぜなら、当該資産の流出は市場における競争の確保・促進につき次のような関わり合いを持つためである。

破綻会社の抗弁が問題となるような場合、通常、市場には資源配分の非効率が生じている<sup>(11)</sup>。また、破綻会社が破綻する原因は当該事業者の保有する資産が負の効果をもたらしているためであるとする見解もある<sup>(12)</sup>。そして、資産の不

可避的な流出を回避する目的で安易に破綻会社の抗弁の適用を認めようとすると、競争法の規制が骨抜きになるおそれも想定し得る。<sup>(13)</sup> これらの見解をふまえると、資産の不可避免的な流出はむしろ市場における競争の確保・促進のために望ましいものであると考えられる。

他方、資産の不可避免的な流出が市場における競争をかえって阻害したり、その弊害が一般消費者の利益を毀損したりすることも考えられる。<sup>(14)</sup> この問題はEU競争法上の破綻会社の抗弁その運用に際して実際に問題となっている。<sup>(15)</sup> 例えば、二〇〇一年BASF事件決定<sup>(16)</sup>では、ある商品らについて懸念すべき規模の価格上昇が発生することを防止することが救済合併の例外的な正当化の根拠となった。また、二〇一三年Zinas事件決定<sup>(17)</sup>では、資産の流出に伴う劇的な供給能力低下による商品価格上昇が懸念された。したがって、資産を市場に留めることが供給余力の喪失や競争力の低下等を防ぎ、市場における競争を確保・促進し、消費者利益に資することもある。

このように、資産の不可避免的な流出は事件ごとに市場にもたらす効果が異なり得るため、破綻会社の市場からの退出に際して、必ず資産を市場から流出させるべきであるとも、必ず資産を市場に留めるべきであるとも言いきれない。ただ、救済合併の例外的な正当化について厳格な態度を以て臨むことは国際的な共通理解であるといえる。<sup>(18)</sup> ではそのような理解を前提に、資産の不可避免的な流出という破綻会社の市場からの退出に伴う現象は、どのように法的評価の対象とすればよいのであろうか。<sup>(19)</sup>

ここで先述した事件でも問題となっていたEU競争法上の破綻会社の抗弁の運用に焦点を当てる。すると、同運用の指針を示す二〇〇四年水平型企業結合ガイドライン<sup>(20)</sup>（以下、本文中、現行ガイドライン）パラグラフ九〇<sup>(21)</sup>第四文<sup>(22)</sup>には、「当該企業結合が行われなければ、破綻企業の資産の市場からの退出が不可避であること<sup>(23)</sup>とあり、資産の不可避免的な流出<sup>(24)</sup>の有無につき審査するための基準が設けられている。さらに、同第一文について見ると、この審査基準が破綻会社の抗弁の適用に際して「特に関連する (especially relevant)」基準のうちの一つであるということがわかる。破綻

会社の抗弁の適用を行えば、同パラグラフ八九に示されている通り、「委員会は、本来なら問題のある企業結合について、当事会社のうちの1社が破綻企業である場合には、当該企業結合が共通市場と両立すると判断することができ。基本的な要件は、当該企業結合によってもたらされたものではないことである。それは、当該企業結合がなくても、市場の競争構造が、少なくとも同程度に悪化する場合である」<sup>(26)</sup>。すなわち、企業結合が行われた場合とそうでない場合を比べても同程度市場における競争が減退するような場合、当該企業結合が市場における競争に与える効果は中立的であると競争法上評価される。このように、問題となっている企業結合の有無にかかわらず市場における競争が同程度減退するような場合、救済合併という行為と競争法上の懸念の発生という結果の間の因果関係は否定され<sup>(27)</sup>、救済合併が例外的に正当化される<sup>(28)</sup>。

よって、資産の不可避的な流出についての審査基準は、中立的効果の有無、および、救済合併という行為と競争法上の懸念の発生という結果の間の因果関係の有無の判断に供される。したがって、破綻会社の市場からの退出に伴う資産の不可避的な流出という現象は、当該中立的効果および因果関係の有無の判断に際する基礎事情の一つとして位置づけられることを現行ガイドラインから読み取ることができる。

しかし、当該基準の運用については、同基準が定められた現行ガイドラインの文言と乖離している例が散見される。例えば後述する二〇〇一年BASF事件決定では、資産の不可避的な流出の蓋然性のみならず、資産の流出が市場にもたらす具体的な効果についても審査を行っている。一見すると、このような運用は、同第四文の文言から離れた運用であると考えられる。そして、現行ガイドラインパラグラフ九〇第四文にいう「資産 (the assets)」とは具体的に何を指すのか、判然としない。また、当該資産は破綻会社の市場からの退出に伴い流出が予期されるすべての資産についてまでその流出の蓋然性を審査しなければならないのだろうか。そのような必要がないと考えられるのであれば、どの程度まで審査すれば中立的効果および因果関係の有無の判断に供する基礎事情として適切と考えられるのであ

うか。さらに、後述する通り、同基準の萌芽となった先例においてそれは基準ではなく救済合併の例外的な正当化のための基本となる要件と考えられていた。何故このような変遷があったのか。これらの問いに対する答えの探求に際しては、同基準に関する先例の知見を借りながら論証することが有益と考えられる。

本稿では、その研究に最も適する事例であると考えられる二〇〇一年BASF事件決定等<sup>(30)</sup>を参照しつつ、同基準の生成過程、変遷、そして現状について考察する。関連する先例や諸氏の見解を参考にしつつ、現行ガイドラインパラグラフ九〇第四文に示された基準が競争法上の破綻会社の抗弁その運用に与える影響について考察し、今後の議論の土台を形成することとしたい。<sup>(31)</sup>

## 二 破綻会社の抗弁と資産の不可避的な流出に対する考察

### (一) 現行ガイドラインパラグラフ九〇第四文の第三基準の生成過程に対する考察

現行ガイドラインパラグラフ九〇第四文の第三基準は、二〇〇一年BASF事件決定によって誕生したという理解が一般的である。より具体的には、二〇〇一年BASF事件決定はそれに先立つ一九九八年フランス共和国事件判決<sup>(32)</sup>において示された要件をより精緻化し<sup>(33)</sup>、同判決にも留意しながらその内容を進化させ<sup>(34)</sup>、現行ガイドラインパラグラフ九〇第四文に示されている第三の基準、破綻会社の資産の不可避的な流出につき審査する基準を完成させたと評価されている<sup>(35)</sup>。固より、同第二文ならびに第三文に定められた第一基準および第二基準については、同決定の先例一九九八年フランス共和国事件判決において明らかにされていたものであり、同判決の内容はこの二〇〇一年BASF事件決定における救済合併規制に大きな影響を与えていた。その旨およびこれら三つの基準が両事件当時は要件として捉

えられていたこと等につき、まずは二〇〇一年BASF事件決定文中で救済合併規制について触れた部分につき筆者訳を添えて紹介する。

二〇〇一年BASF事件決定当時、欧州委員会は、EEAにおけるBDO関連物質につき、企業結合後の市場シェアの高さおよび不十分な競争圧力、ならびに、同商品らに関する消費者の調達先その選択肢が少なくなることを主な理由として、同事件で計画されていた企業結合につき市場支配的地位<sup>(36)</sup> (dominant position) を形成させると評価し、競争法上の懸念を示した。そこで、欧州委員会は過去の先例を参照し、次のような経緯で本件企業結合を当時の企業結合規制規則に整合的であると認めた。

まず、事件の当事者であったBASF側から、当該企業結合にはいわゆる破綻会社の抗弁が適用されるべきではないかという見解が示された<sup>(37)</sup>。これに対して欧州委員会側は一九九四年に後に現在のEU司法裁判所で一九九八年フランス共和国事件判決<sup>(38)</sup>として争われた決定文中、一度だけ、中立的効果と因果関係の不存在を主な理由としてBASF側の指摘する理論に相当する判断枠組に基づき競争法上の懸念を有する企業結合の例外的な正当化を行ったという事実を認めた<sup>(40)</sup>。そして、同決定文パラグラフ七一に示された救済合併の例外的な正当化のための三要件が一九九八年フランス共和国事件判決の判決文中で現在のEU司法裁判所により概ね認められたことを確認した<sup>(41)</sup>。

次に、一般論として、企業結合が競争法上救済合併 (rescue merger) と評価され例外的に正当化されるためには、取得されることとなる事業者が破綻会社 (failing company) であることを確認するために「他の事業者によって取得されない場合当該事業者が近い将来市場からの退出を余儀なくされること」、および、当該企業結合が市場における競争の減退の原因ではないことを確認するために「より競争制限的でない買収者が存在しないこと」の立証を求められる旨が確認され、先述した先例である一九九四年決定文パラグラフ七一に示された三つの要件のうち前者二つの要件がほぼそのまま救済合併の例外的な正当化のための要件として踏襲されることとなった<sup>(42)</sup>。しかし、これら二要件の

みでは有望な買い手が破綻会社の資産 (the assets) を取得する場合と有望な買い手と市場で競合する他の事業者が破綻会社の資産を取得する場合とで経済的な効果 (economic effects) が変わらないとして、欧州委員会は新たに第三の要件として、「有望な買い手が取得することとなる資産が当該企業結合の行われな場合市場から不可避的に流出すること」という要件を追加的に設けた。<sup>(43)</sup>

欧州委員会はこれまで述べた三要件を一般的な救済合併の例外的な正当化のための判断枠組とすると、当該判断枠組があくまで中立的効果と因果関係の有無の判断を要求するものであるということを指摘し、<sup>(44)</sup> 本件企業結合が救済合併として例外的に正当化されるかを具体的に検討した。BASF によって取得されることとなる事業者 Eurodiol と Pantochim が破綻会社 (failing company) であることを認め、<sup>(45)</sup> 本件企業結合に関して BASF の他により競争制限的でない買取者が存在しないことが確認された<sup>(46)</sup> 上で、有望な買い手が取得することとなる資産が当該企業結合の行われな場合市場から不可避的に流出するかについては、次のように示された。

まず、生産設備の稼働に係る費用が高額で環境リスクも考えられること等から、第三者が当該資産を取得する見込みのないことが明らかとなった。<sup>(49)</sup> 次に、六箇月を過ぎての生産設備の再稼働は即座に同設備を取得する場合に比べて比較的成本がかかること、同設備に必要なメンテナンスが過去数年間 5.2%<sup>(50)</sup> のひつ迫した財務状況を理由に行われなかったこと、同設備の稼働中止は即座に同設備を取得して稼働を続ける場合に比べて追加的な費用がかかること、同設備の稼働を行う資格を有する労働者の一部がすでに離職しており、他の労働者も破産宣告後ほぼ確実にそうするであろうことから Eurodiol の破産宣告後に外部からの投資が行われるインセンティブが比較的少ないと見込まれること等が確認された。<sup>(51)</sup> 終わりに、Eurodiol と Pantochim 両法人の生産設備を閉鎖した後になって第三者が同設備を購入する可能性が低いこと等が確認され、<sup>(52)</sup> これらの事情から、Eurodiol と Pantochim 両法人の保有する生産設備ならびに同設備が有する BDO 関連物質である GBL、NMP、THF に係る供給余力の市場の流出が決定的とされ、



有望な買い手が取得することとなる資産が当該企業結合なき場合に市場から不可避免的に流出すると認められた。<sup>(53)</sup>

最後に、欧州委員会は当該企業結合後に行われる将来の市場における競争について別途評価を行い、Eurodiolが市場から退出した場合の負の側面について次のように指摘した。<sup>(54)</sup> まず、同評価は、EEAにおけるBDO関連物質の生産設備と供給余力の市場からの流出に伴い同商品の生産能力が実質的に不足することで、すでに供給量が不足している同商品につき相当の期間中当該不足を埋め合わせることは不可能と考えられるため、Eurodiolの生産能力が市場から流出することを直接的な原因として市場における諸条件が悪化するということが前提となっている。そして、GBLは二五—三五%、NMPは一〇—一五%、THFは二〇—三〇%の商品の絶対量がそれぞれ即座に失われ、すでに深刻な生産能力の不足が確認されるBASFOおよびその競争者らは市場において高まる同商品らの需要を満たす供給を行うことが少なくとも中期的な観点から考えると実現不可能と考えられることに加え、同商品らの需要が非弾力的であり安定しているという性質を有すること等から、同商品らについて懸念すべき規模の価格上昇が発生するということがEurodiolの市場から退出した場合のシナリオとして示された。

対照的に、欧州委員会は、当該企業結合が認められた場合の方がそうでない場合に比べてより良い市場の状態(market condition)を導くことができるということを概ね次のように説明した。<sup>(55)</sup> まず、欧州委員会の行った調査に応答した第三者の見解によれば、Eurodiolの市場からの退出とそれに伴う供給減少に関する問題ならびに商品価格上昇に関する問題の発生こそが想定し得る最悪のシナリオであり、そのような状況においては当該商品らに係る価格競争ももはや望み得ないであろうという評価が欧州委員会側からもなされた。他方、Eurodiolの経営が苦境に立たされる原因ともなった当時生産設備の稼働状況が限界を下回っていたという問題は、BASFの同生産設備の取得と承継につづく稼働によって解決されるものと考えられ、BASFGBL、NMP、THFの流通に関して企業努力を行った結果に消費者がより良い条件で同商品らを取引することが見込まれるとされた。結果、欧州委員会は、当該企業結合

を認めた場合の方がそうでない場合に比べて市場における競争の減退がより実質的に低減すると結論付けた。

最終的に、欧州委員会は、本件が問題となつた企業結合が破綻会社の抗弁を適用するための厳格な要件を全て充足するとう極めて例外的な事件であり、また、当該企業結合を認めた場合の方が市場における競争の減退により一層の歯止めがかかるということを示唆しつづ<sup>(56)</sup>、当該企業結合は市場における効果的な競争<sup>(57)</sup> (effective competition) が実質的に阻害される市場支配的地位の形成も強化もせず、当時の企業結合規制規則に整合的に結論付け、救済合併の例外的な正当化を完了した。

このような先例の知見を踏まえると、現行ガイドラインパラグラフ九〇第四文にいう「資産 (the assets)」とは、一般論として、救済合併の例外的な正当化のために必要とされる中立的効果および因果関係の有無の判断に際して浮上する当該企業結合が行われる場合とそうでない場合とを比べて競争が同程度減退するかという問題に関わる有形・無形そして動産・不動産を問わない包括的な競争法上の法概念と考えられる<sup>(58)</sup>。これは、①二〇〇一年 B A S F 事件決定パラグラフ一五六においては、単に生産設備であるプラントのみならずそれがもたらす事業者の供給余力をも「資産」に含むとする解釈がなされていたこと、②同パラグラフ一五一および一五二をみると、市場における効果的な競争を確保することの究極目的である消費者利益 (benefits to consumers)<sup>(59)</sup> と資産の不可避的な流出が関連付けられており、同目的の範囲に応じて検討対象となる「資産」の内容は変動し得ると考えられることから明らかである。

だが、このように「資産」を広く捉えるとしても、同第四文全体は、文言上、単に資産の不可避的な流出の有無を審査することを以て中立的効果および因果関係の不存在の基礎事情とすべきことを示唆している点に留意すべきである。たしかに、二〇〇一年 B A S F 事件決定パラグラフ一五三―一五六においては、想定可能な状況の場合分けして検討することで生産設備の供給余力が市場から失われる蓋然性につき明らかにしていた。これは現行ガイドラインパラグラフ九〇第四文に示された資産の不可避的な流出の審査そのものである。しかし、二〇〇一年 B A S F 事件決

定において実際に問題となっていたのは、資産の不可避的な流出の蓋然性のみならず、その流出が市場に与える効果でもあった。欧州委員会は生産設備の供給余力が市場から失われた場合に生じ得る種々の弊害についても審査をしていたことは同決定パラグラフ一五七―一六二を見ても明らかである。その弊害とは、生産設備の供給余力が市場から失われた場合に懸念すべき規模の商品価格の上昇が発生する、というものであった。ただ、やはり現行ガイドラインパラグラフ九〇第四文はその明文で資産の不可避的な流出に伴う弊害をも審査すべきことを示しているわけではない。したがって、資産の不可避的な流出に伴う弊害に対する審査は、単に同第四文のみが意味するところではないと考えられる。この消費者利益に関わる競争法上の具体的な審査はむしろ同パラグラフ八に示された消費者利益 (Benefit to consumers) を企業結合が損なうことのないようにするという目的に基づいた審査であると評価できる。この審査の正当性を現在の二〇〇四年理事会規則第二条二項ならびに三項、あるいは、競争法上の効率性考慮<sup>(91)</sup>に求めることも可能かもしれない。ただ、あくまで破綻会社の抗弁の機能という観点から現行ガイドラインに則してこの審査の正当性について考えると、同パラグラフ八九に示されている通り、より競争的な市場の構造を保つための正当な審査と考えられる。この審査が同パラグラフ九〇第四文にいう資産の不可避的な流出の蓋然性のみに対する審査とは異質のものであることは明らかである。

このように、資産の不可避的な流出の審査に関する第三基準を示す現行ガイドラインパラグラフ九〇第四文の萌芽となった先例においても、資産の不可避的な流出の蓋然性と流出がもたらす弊害とは峻別して審査されていた。このことは同基準が誕生する以前の先例である二〇〇一年 B A S F 事件決定当時からすでに明らかとなっており、現在では、例えば先述した二〇一三年 Nynas 事件決定においても同様の運用がなされている。<sup>(92)</sup> すなわち、現行ガイドラインパラグラフ九〇第四文は、文言上、単に資産の不可避的な流出その蓋然性についての審査を意味しているように読めるけれども、実際はそれに加え、他の関連法規も相まって、資産の不可避的な流出が市場に与える具体的な効果ま

でも規制当局は同時に検討することがあり、ひいてはその審査結果が救済合併の例外的な正当化を基礎付ける事情となり得るのである。

## (二) その運用に対する若干の考察

では、「資産 (the assets)」が先述の通り定義されるとして、具体的には資産の流出の蓋然性につきどの程度調査してその有無を判断しなければならないのだろうか。一般的に、事業者が保有する資産の数は膨大であり、破綻会社の市場からの退出に伴って流出する資産も同様に決して少なくない数のものと考えられる。救済合併規制は円滑かつ迅速に行わなければならないという理解が一般的である<sup>(63)</sup>。そのため、思考の節約のためにも当該審査のための一定の目安が必要となろう。

この点、二〇〇一年 BASF 事件決定では、競争法上の懸念の発生その原因となる流出に係る資産が審査の対象となっていた。そして同決定では、先述の通り、懸念すべき価格上昇の発生を阻止するために救済合併の例外的な正当化が行われていた。そもそも、現行ガイドラインパラグラフ九〇は中立的効果および因果関係の有無の判断のためにあった。すると、二〇一九年現在では、競争法上の懸念の発生という結果の原因を、救済合併という行為ではなく、破綻会社の市場からの退出に伴う資産の不可避的な流出に求めることが可能かにつき審査すれば十分であることがわかる。よって、不可避的に流出する資産が競争法上の懸念に係る限りにおいて、当該流出は救済合併の例外的な正当化に際して問題となるという理解が導かれる。したがって、規制当局はこの理解に則って救済合併の例外的な正当化に際して必要となる判断のための基礎事情を考えればよいこととなる<sup>(64)</sup>。

ただし、現行ガイドラインパラグラフ九〇第四文に示されている基準の内容と、同基準が誕生した萌芽と目される二〇〇一年 BASF 事件決定パラグラフ一四二の内容には若干の相違がある点には注意を要する。前者については、

先述の通り、「当該企業結合が行われなければ、破綻企業の資産の市場からの退出が不可避であること」<sup>(65)</sup>とある。他方、後者については、本稿で説示した通り、「有望な買い手が取得することとなる資産が当該企業結合の行われない場合に市場から不可避的に流出すること」<sup>(66)</sup>(カギカッコ内筆者訳)とされていた。よって、当該資産を「有望な買い手が取得することとなる」かについて調査する必要があるもはや存在しなくなっているとわかる。この変遷を競争法上どのように考えるべきかについては、今後の課題と位置付けることとしたい。

### (三) 要件から基準へと変遷した原因に対する考察

本稿第二章で展開した通り、二〇〇一年BASF事件決定パラグラフ一四一においては、当時の欧州委員会が「資産の不可避的な流出」に関する審査のための要件を追加的に設け、その充足が確認できなければ救済合併を例外的に正当化することはないとしていた。しかし、現行ガイドラインをみると、たしかに「資産の不可避的な流出」に関する言及が同パラグラフ九〇に存在するものの、それが単に「特に関連する (especially relevant)」基準であるにすぎないとされており、同基準は救済合併の例外的な正当化のためにその充足が必要となる基本要件充足の有無を確認するためのものではなくなっている。同決定から現行ガイドライン制定までの間、いかなる変遷の原因が生じたのかという視点に立つてこの問題につき考えてみると、二〇〇一年BASF事件決定後に「救済合併の例外的な正当化のために資産の不可避的な流出という要件の充足が必要」とする理解に対して疑義が生じたことが要件緩和の原因の一つとして考えられる。例えば、二〇〇二年 Andersen UK 事件決定<sup>(67)</sup>に際しては、破綻会社の抗弁の適用に際して当時必要とされていたはずの「資産の不可避的な流出」という要件に関してはその充足が認められないはずであるにもかかわらず<sup>(68)</sup>、外形的に救済合併と目される企業結合が正当化されている。二〇〇一年BASF事件決定で新たに誕生した「資産の不可避的な流出」という要件が、その後の実際の運用における破綻会社の抗弁の適用を必要以上に困難

にしていたのである。

そもそも、資産の取得を義務付けることが常に市場の構造を競争的とするかという疑問も生じる。例えば、当該資産が事業者の経済活動を非効率にするような場合であったとしても、競争法は当該資産の取得を事業者に救済合併の例外的な正当化のための条件として要求するのだろうか。二〇〇一年BASF事件決定に鑑みると、欧州委員会は、プラントという生産設備をBASFが取得することにつき、商品の生産効率が上昇し、同商品の絶対量が増加することと、商品価格の下落が見込まれるという正の効果を見出している。では、反対に、経年劣化や旧型の設備であること等が原因となり当該生産設備の取得がかえってBASFの経済活動を非効率にするような事情が当時存在した場合、それでもなお市場の構造を競争的にすべく資産の取得を義務付ける必要があったのだろうか。この点、野崎(二〇一八)は、資産「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」とする。当該懸念の具体例の枚挙についてはひとまず措くとしても、たしかに資産の取得を義務付けることが常に市場の構造を競争的にすると断言することは難しい<sup>(69)</sup>。このように、救済合併の例外的な正当化のための必要条件として資産の取得を義務付けることはかえって不合理な帰結を招き得るため、二〇〇一年BASF事件決定の示した要件を単なる基準の一つと再定位したことは市場における競争の確保・促進に寄与するため合理的である。ただ、過度な要件の緩和は徒に市場の淘汰機能を阻害するおそれもある<sup>(71)</sup>。先述の通り、破綻会社の抗弁適用による救済合併の正当化はあくまで例外であり、その適用に際する因果関係の判断については、やはり厳格な態度が示されるべきであろう。

また、資産の取得を義務付けることが事業者にとって負担となり得る場合が存在するということを前提に考えると、現行ガイドラインパラグラフ九〇に示された三つの基準のうち、同第四文に定められた資産の不可避的な流出の審査に関する基準は、他の基準らに比べて相対的に重要性を欠くとも思われる。破綻会社の抗弁の適用に際して事業者が

破綻に瀕しているという事情は同抗弁適用の前提条件であることを現行ガイドラインパラグラフ八九は明示している<sup>(72)</sup>。ただ、遠藤(一九七八)は、その「破綻」の認定に係る審査基準は緩やかであることがあり、同基準が例外の過度の拡大をもたらさぬよう、現行ガイドラインパラグラフ九〇第三文に示された第二基準のような「より競争制限的でない他の選び得る手段の不存在」を厳格に審査する基準が存在するのであると説く<sup>(73)</sup>。また、泉水(一九九九)は、当該厳格な基準を用いた審査が破綻会社の抗弁の適用に際しては不可欠であるとしている<sup>(74)</sup>。これらの見解を相互に参照すると、破綻会社の抗弁の適用に際する中立的効果および因果関係の有無の判断に供される基準らの間に序列もしくは比重のようなものが存在するようにも思える。すなわち、破綻会社の抗弁の適用に際しては、現行ガイドラインパラグラフ九〇第二文および第三文に示された第一基準ならびに第二基準は同等に重視されるべきであるが、必ずしもその充足が必要とされないとも考えられる同第四文に示された第三基準は前二者に比べて比重が小さくなるのではないかという仮説が浮かび上がる。ただ、この比重の問題<sup>(75)</sup>については、競争法上の破綻会社の抗弁その運用の根幹に関わるため、今後のより一層の議論を待つこととしたい。

### 三 現行ガイドラインパラグラフ九〇第四文の第三基準の運用に残された課題

#### (一) 資産の評価が規制者と被規制者の間で一致しない場合の事件処理

先述の通り、二〇〇一年BASF事件決定では、「資産(the assets)」が供給余力もしくは競争力と示され、当該資産については競争法上の懸念の発生に関する範囲で審査すべきとの理解が示された。では、次のような場合、競争法

上の破綻会社の抗弁につき我々ほどのように考えるべきであろうか。

今、破綻会社の市場からの退出に伴い、ある資産が市場から流出しようとしている。しかし、当該資産については規制者と被規制者の間で評価が大きく分かれている。市場における事業者たち特に破綻会社を救済しようとする事業者は、当該資産が経済活動を行う際に有益で市場価値が十分にあるため市場に留め置くべきであると主張している。それに加え、当該資産の流出は市場における競争をより一層減退させるとも考えられ、なお当該流出は阻止するべきであるという。他方、規制当局側は、当該資産に市場価値が認められるとは言え、当該資産を市場に留め置く場合には競争法上の懸念を抱かせるに足る弊害の発生が予期されると見積もっている。ただ、当該資産を手放してもなお破綻会社を救済しようとする事業者は存在せず、他により競争制限的でない買収者は存在しない状況にある。しかも、競争法上の懸念を払拭すべく何らかの問題解消措置を義務付けようとする場合には、現在計画されている救済合併を取り下げる旨を破綻会社とその救済者側が申し出ているとする。このような状況下、規制者と被規制者はどのような最適解を見つかるべきであろうか。資産の不可避免的な流出を審査するための基準はあくまで基準にすぎないことを重視し、他の基準に照らして救済合併という行為と競争法上の懸念の発生という結果の間にある因果関係の不存在を認め、救済合併を例外的に正当化することもできよう。しかし、本件事情下におけるそのような破綻会社の抗弁の運用は、行き過ぎた例外の拡大に当たるとも考えられ、実際に当該救済合併が行われて誕生した結合体が当初想定した競争法上の懸念を具体化させるおそれもある。

このように、規制者側と被規制者側の資産に対する評価が一致せず、それが原因となって救済合併を例外的に正当化することが難しくなるような場合には、具体的にどのような事情に焦点を当てて考慮がなされるべきなのであるか。企業結合規制は予防的なものであり、結合体が経済活動を具体的に開始してから何らかの規制を競争法上行えばよいとする考えもあろう。しかし、それでは本件救済合併の当事者および利害関係人にとっては予期せぬ不意打ちと



なり、市場における競争に何らかの悪影響が及ぶおそれさえ想定し得る。加えて、何故そのような事後規制があり得ることを当時示唆しなかったのかと被規制者側は規制当局に対して不信を抱くこととなるだろう。

資産の不可避的な流出についての審査基準は確かに緩和され、破綻会社の抗弁の運用は以前より厳格なものではなくなった。しかし、そのような緩和があったとはいえ、中立的効果および因果関係の有無の判断は依然として重要な課題であり、当該判断に際して規制当局は厳格な態度を以て臨む必要がある。ただ、これらの理解を前提としても、主に資産に対する評価が異なることを原因として破綻会社の抗弁の適用が難しく、伴って発生する競争法上の懸念を払拭するに足る問題解消措置も当事者に救済合併を断念させるようなものである場合、規制当局はどのような判断を下すべきかという問題が残された。破綻会社の抗弁を適用する者の側に立証責任が存在するのであり、規制当局を納得させることができなかつた以上当該救済合併を認めることはできず、行き過ぎた例外の拡大を防ぐべきとする意見も根強いだろう。しかし、説示した通り、将来の市場における競争の具体的な予測が困難であるため、当該資産の市場価値や競争に与える効果につき規制者と被規制者の間で評価が一致しない場合、救済合併規制は困難を極めることが想定される。単に市場シェアの将来の変動を検討するのみならず、市場における競争を展開する事業者の経済活動に問題となっている資産がいかなる影響を与えているかという点に関する検討も必要となる場合が想定し得るのである。その検討の際には、資産価値の評価基準や資産がこれまで競争に与えてきた影響に関する具体的な指標等が規制者と被規制者の間の共通理解を醸成するために必須のものとなるだろう。そして、それらの候補が具体的に明らかとなったとしても、資産に関する評価について規制者と被規制者の間で共通理解が得られないという状況が招来した際、最終的にはいずれの見解が優位することとなるかという点についても問題となる。これらの課題については、さらなる議論、そして先例の積み重ねにより今後明らかにされることを期待したい。

(二) 現行ガイドライン脚注一一一の存在意義と機能

ここで現行ガイドラインパラグラフ九〇第四文をもう一度読むと、同部分末尾に脚注一一一なるものが付されている。ただ、脚注一一一について言及した規制例は少なくとも筆者が知る限り見当たらず、実際の審査に与える影響は不明である。

現行ガイドライン脚注一一一<sup>(77)</sup>は一九九八年フランス共和国事件判決パラグラフ一一五および一一六<sup>(78)</sup>を参照しながら、次のような理解を示している。「市場から退出しようとしている破綻会社の保有していた資産の不可避免的な流出に関する審査は、独占をもたらす企業結合が行われるような場合には特にそうだが、いかなる場合においても破綻会社の有する市場シェアが企業結合を行うおとする事業者に吸収されるという認定がその存在理由を支えていると言い得る」(カギカッコ内筆者訳)。この説示は資産の不可避免的な流出に関する審査基準を考える上で重要である。なぜなら、同脚注一一一の記載内容を素直に読めば、市場に独占がもたらされるような救済合併を例外的に正当化する場合、現行ガイドラインパラグラフ九〇第四文に示された第三基準が基本要件の充足を決定付けるうえで特に重要な役割を担うという解釈を導き得るからである。ただ、欧州委員会の認識は二〇〇一年時点で決してそのようなものではなかったようである<sup>(79)</sup>。この問題につき、二〇〇一年BASF事件決定文中、熟考に値する議論が存在したため紹介する。

二〇〇一年BASF事件決定における救済合併の例外的な正当化のための第三要件充足の確認に先立ち、BASFと欧州委員会が「救済合併を申し出た事業者が破綻会社の全ての市場シェアを獲得すること (the accrual to the acquiring company of the entire market shares of the acquired undertaking)」<sup>(80)</sup>(カギカッコ内筆者訳)を救済合併の例外的な正当化のための要件として考えることの是非につき議論した。この議論は、まずBASF側から同要件が先述した欧州委員会の一九九四年決定当時初めて登場し、後に同決定が争われた一九九八年フランス共和国事件判決において現在の

E U司法裁判所が破綻会社の抗弁適用に際する因果関係の判断においてそれが必要な要件であると同判決文中では認識しなかったため、救済合併を申し出た事業者が破綻会社の市場シェアの一部を吸収すれば十分とした主張を契機に開始された<sup>(81)</sup>。このBASF側の主張の通り、たしかに、一九九四年フランス共和国事件決定においては破綻会社に有していた市場シェアをすべて有望な買い手が取得しなければならぬことが救済合併の例外的な正当化のための条件とされつつも、同決定が争われた一九九八年フランス共和国事件判決においてはもはや同要件がその条件としては認められなかった<sup>(82)</sup>。この変遷を欧州委員会がどのように受け止め一九九八年以降の救済合併規制に臨むのか、当時は曖昧なままであった。その曖昧な部分に関するBASF側の問いに対して、欧州委員会は、一九九八年フランス共和国事件判決につき次のように答えた。同判決では、救済合併を申し出た事業者および当該行為により取得される破綻会社と認められた事業者の二者のみが市場において競争単位として活動しており、両者の統合は、当時複占(dupols)を構成していた事業者らによるもので、破綻会社の有していた市場シェアそのすべてが救済合併を申し出た事業者に移転することは明白だった<sup>(83)</sup>。本件ではそのような事情を確認できず、また、BASFがEurodiolの有していた市場シェアを全て獲得するような状況は競合他社も存在するため想定し得ないが、①欧州委員会側は破綻会社の資産が本件において流出することが確実であること、②当該流出が消費者の不利益となることを認識し、供給余力も含めた資産の流出そして消費者の被る不利益という点も救済合併の例外的な正当化のための条件として同等に重要であるとした<sup>(84)</sup>。

このように、欧州委員会側はBASF側の疑問に対して直接答えることをせず、その一方で、資産の不可避的な流出についてはその蓋然性と流出に伴う具体的な効果につき検討するとしている。そして、当時の欧州委員会は、救済合併を申し出た事業者が破綻会社の全ての市場シェアを獲得すること、破綻会社の資産の不可避的な流出、当該流出が消費者にもたらす不利益の存在という各考慮要素を中立的効果および因果関係の有無の判断に際して同等に重要と

認識していた。この認識は、資産の不可避免的な流出に対する審査の基準が登場した同事件決定パラグラフ一四一にて、同基準が資産の不可避免的な流出のもたらす経済的效果に着眼すべく新設されたとする事件当時の欧州委員会の認識とも整合的である。このような理解を前提に再度現行ガイドラインパラグラフ九〇第四文に付された脚注一一一を読み直すと、次のような解釈が可能である。現行ガイドラインパラグラフ九〇第四文自体に示された第三基準については、単に資産の不可避免的な流出その蓋然性のみを審査し因果関係の判断の基礎事情とすることしか読み取れない。しかし、実際の運用においては、市場シェアの変動を含めた救済合併が競争に与える影響の検討が因果関係の判断に際して必要であり、それをも検討して因果関係の判断の基礎事情とすべきことが一九九八年フランス共和国事件判決の示唆であったことを参照されたい。よって、現行ガイドラインパラグラフ九〇第四文だけを見れば資産の不可避免的な流出のみを審査すれば十分とも読めるが、実際には当該事情を同パラグラフ八九に示された基本要件すなわち中立的効果と因果関係の有無の判断のための基礎事情とすることが先例の理解からしても妥当である。したがって、資産の不可避免的な流出に関する審査は当該影響を把握するための審査であるとも位置付けられている。これらが脚注一一一の含意と現状考えられる。

資産の不可避免的な流出が起これば弊害もまた発生すると断言はできないが、現行ガイドライン脚注一一一からはそのような事情が存在する場合に資産の不可避免的な流出の蓋然性のみを審査するだけでは因果関係の判断の基礎事情として不十分とする含意を汲み取れる。だが依然として、同脚注が審査に何らかの影響をもたらしているという確証はない。よって、その具体的な影響に関する検討につきさらなる議論と先例の蓄積が期待される。

## 四 結 語

本稿は、二〇〇一年BASF事件決定を中心に、競争法上の破綻会社の抗弁と因果関係の判断基準の運用、特に同運用に際して問題となり得る現行ガイドラインパラグラフ九〇第四文に示された第三の基準である「資産の不可避的な流出」の審査のための基準について考えてきた。その結果、次のことが明らかとなった。

まず、現行ガイドラインパラグラフ九〇第四文にいう「資産 (the assets)」とは、あくまで一般論として、救済合併の例外的な正当化のために必要とされる中立的効果および因果関係の有無の判断に際して浮上する当該企業結合が行われる場合とそうでない場合とを比べて競争が同程度減退するかという問題に関わる有形・無形そして動産・不動産を問わない包括的な競争法上の法概念であると示された。そして、現行ガイドラインパラグラフ九〇第四文は、文言上、単に資産の不可避的な流出その蓋然性についての審査を意味しているように読めるけれども、実際はそれに加え、他の関連法規も相まって、資産の不可避的な流出が市場に与える具体的な効果までも規制当局は同時に検討することがあり、ひいてはその審査結果が救済合併の例外的な正当化を基礎付ける事情となり得ることが明らかとなった。この理解は二〇〇一年当時の運用例そして現在の運用例に通底していた。なお、同基準に基づいて調査する資産の範囲は救済合併という行為と競争法上の懸念の発生という結果の間の因果関係の有無に関わる範囲で足りる。このことは、同基準の萌芽とされる二〇〇一年BASF事件決定において既に明らかとなっていた。

そして、二〇〇一年の同決定で新しく登場した「資産の不可避的な流出」という当時はその充足が必要と解されていた要件が、必ずしもその充足が救済合併の例外的な正当化に際して必要ではない単なる特に関連する基準の一つにすぎないと解されるに至った変遷の原因は、その後の実際の運用における破綻会社の抗弁の適用を必要以上に困

難にしていた点に求められた。本稿ではその一例として二〇〇二年 Andersen UK 事件決定を取り上げた。さらに、運用の硬直化という問題のみならず、資産の取得を義務付けることが事業者にとって負担となり得る場合を想定し得るため、同要件の緩和は合理的と考えられた。ただ、同運用が依然として厳格な態度を以て行われるべきであることは、先述の通りである。また、資産の不可避的な流出の審査に関して、当該資産の取得が事業者の負担となり得ることを考えると、同基準の充足に係る審査を不要とすべきとも思える。しかしながら、同基準が特に関連する基準として現行ガイドラインパラグラフ九〇に列挙されていること等に思いを致すと、そのような結論を出すことは早計であると言わざるを得ず、他の基準との間の関係性や比重の問題についてはさらなる事例研究を待つて結論が出されるべきであるとされた。そして、同基準が、生成された当時とは微妙に異なる内容となって現行ガイドラインパラグラフ九〇第四文に現れたという点については留意すべきとした。

ただ、次のような点が今後の研究課題として位置付けられた。すなわち、

① 現行ガイドラインパラグラフ九〇第四文に示されている基準の内容と、同基準が誕生した萌芽と目される二〇〇一年 B A S F 事件決定パラグラフ一四二の内容の間に差異が救済合併規制にもたらす具体的な効果、② 現行ガイドラインパラグラフ八九に示された基本要件を充足するための同パラグラフ九〇に示された基準をはじめとする考慮要素の間の比重に関する問題、③ 破綻会社の抗弁の適用に際して問題となる資産の市場価値に対する評価基準、ならびに、当該資産が競争に与える効果につき規制者と被規制者の間で評価が一致しない場合の対応および結論の導き方、④ 現行ガイドラインパラグラフ九〇第四文末尾に付された脚注一一一の存在意義と機能の解明、である。

そして、破綻会社の抗弁と因果関係の判断基準は事件ごとに想定される競争法上の多様な問題に対応する形で運用されていることが本稿の事例研究の結果からも明らかとなったが、いまだ関連する先例の絶対数は十分でない。救済合併という競争法上の行為それ自体が市場にいかなる影響をもたらすか等、因果関係の判断基準という視座を超えた

角度から焦点を当てることも視野に入れつつ、事例研究を中心としたより一層の議論が今後も積み重なることに期待し、さらなる事例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に、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側面」大阪市立大学法学雑誌第四五卷三/四号(一九九九年)六一頁。そして、遠藤美光「破綻会社法理 (The Failing Company Doctrine) の展開と課題」上智法学論集第二二卷二・三号(一九七八年)、二〇五頁がある。
- (2) 競争法上の基礎概念「競争の実質的制限」に関しては、主に、根岸哲・舟田正之「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。
- (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述べている。
- (5) 同様の理解を示す主な文献として、白石志志「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)」公正取引第六七九卷(二〇〇七年)九頁、一六頁がある。
- (6) 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」NBI第一〇九八号(二〇一七年)七八頁、八四頁。
- (7) OECD, *Best Practice Roundtables on Competition Policy: The Failing Firm Defence*, DAF/COMP 38 (2009) [hereinafter OECD (2009)].

- (8) 直近の体系的な研究には、例えば、Henrik Koivuniemi の論文がある。Henrik Koivuniemi, *The Failing Firm Defence in US and EU Competition Law—A Comparative and Diachronic Analysis*, University of Turku (2017). なお、この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。
- (9) 本稿脚注(1)を参照されたい。
- (10) 泉水・前掲注(1)、六一八—六一九頁。
- (11) 同右、六一六—六一七頁。
- (12) See OECD, *Best Practice Roundtables on Competition Policy, Failing Firm Defence*, OCDE/GD 23, at p. 10 [Hereinafter OECD (1996)].
- (13) 泉水・前掲注(1)、六一八—六一九頁ならびに六二〇頁脚注五所定の資料を参照。
- (14) 同右、六一八頁。
- (15) Koivuniemi, *supra* note 8, at p. 87.
- (16) Case COMP/M.2314, *BASF/Eurodiol/Pantochim*, [2001] C 1856, [2002] OJ L132/45 [Hereinafter *BASF*]. 特殊化学物質、化学物質、健康食品および栄養食品、石油、そしてガスを世界的に供給するドイツ法人BASF AG (本稿中、*BASF*) が、イタリアとルクセンブルクに本拠地を据えるSISASグループの子会社でベルギーに拠点を据える法人でもある、主に無水フタル酸(phthalic anhydride。本稿中、*PA*) およびフタル酸エステル(本稿中、*Phthalates*)を商品として取り扱うPantochim S. A. (本稿中、*Pantochim*)ならびに、1,4-ブタンジオール(1,4-butanediol。本稿中、*BDO*)そしてBDO関連物質である、γ-ブチロラクトン(gamma-butyrolactone。本稿中、*GBL*)、Nメチルピロリドン(*N-methylpyrrolidone*。本稿中、*NMP*)、テトラヒドロフラン(tetrahydrofuran。本稿中、*THF*)を取り扱うEurodiol S. A. (本稿中、*Eurodiol*)の両法人に関する支配権を二〇〇〇年二月二十九日付で買収手続により取得するという計画につき、欧州委員会に届出がなされた。事件当時の二〇〇〇年九月十八日、*Eurodiol*と*Pantochim*は破綻前処理手続に入っており、ベルギー国内の裁判所(Court of Commerce, Tribunal de commerce)が経営管理のための人員(Court Commissioners, Commissaires au sursis)を計四名選任する等していた。加えて、両法人のイタリアにおける親会社でもあるSISAS S. P. A. Milanoも同じく破綻処理手続に入っていた。二〇〇一年二月二日、欧州委員会は届け出られた当該計画書を受理し、二〇〇一年三月二七日、同計画に関する調査を開始した。同計画は先述したベルギー国内の裁判所に任命されたEurodiolと



- Panochim の利益のために行動する者ら (Court Commissioners) と BASF の完全所有子会社である BASF Antwerpen NV との間で交わされた合意であった。なお、BASF が当時計画していた本件企業結合により、EEA における BDO 関連物質に関する BASF の当時の市場シェアは、GBL が五〇—六〇% (パラグラフ八五および八六)、NMP が五〇—六〇% (パラグラフ一〇四および一〇五)、THF が四〇—五〇% (パラグラフ一二一および一二二) にまで高まることが予期されていた。
- (17) Case COMP/M.6360, *Nynas/Shell/Harburg Refinery* [2013] C 5594 final, [2014] OJ C 368/5. 本件では、劇的な供給能力低下による商品価格上昇を防ぐ唯一の手段であることを主な理由として市場における強者 Nynas による Shell がドイツ・ハンブルクに保有していた設備の取得が認められた。同決定に関する文献の主な例に、中島・前掲注(6)がある。
- (18) 破綻会社の抗弁が適用される場面では、通常の企業結合規制に加えて特殊な事情を考慮する必要があるという問題意識が国際的にも共有されている。See OECD (1996), *supra* note 12, at pp. 5-24; see also OECD (2009), *supra* note 7, at pp. 11-46. この問題意識に応じて、例えば、日本、米国、そして EU は、各者各様の関連法規を用意し、救済合併の例外的な正当化のための法的枠組を設けている。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∥渡邊泰秀編『アメリカ独占禁止法』(東京大学出版会、第二版、二〇一二年)、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り本稿でも取り扱うガイドラインに関する邦語文献の主な例として、笠原宏『EU 競争法』(信山社、二〇一六年)、二八七—二八八頁を参照。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、次の文献にも参考となる。AUSTAIR LINDSAY & ALISON BERRIDGE, THE EU MERGER REGULATORY 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?*, vol. 27 issue 9 ECLR 494 (2006); Emily F Clark & Celia E Foss, *When the Failing Firm Defence Fails*, vol. 3 issue 4 Journal of European Competition Law & Practice 317 (2012).
- (19) 競争法上の破綻会社の抗弁と因果関係の判断基準に関する資産の流出につき米国反トラスト法における考え方を参照してみると、例えば、林秀弥『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)、五四八頁脚注三〇五およびそこに示された関連法規ならびに先例によれば、破綻会社の抗弁が認められなかった場合に次善の正当化手段として退出資産の抗弁が位置付けられていることを示唆する事件が存在するとわかる。また、山根裕子『合併審査…米欧の事

- 例と日本の課題』(N.T.T出版、二〇〇二年)、一一三頁には、米国反トラスト法における Failing Company Defense の補充機能を有するものとして退出資産の抗弁が紹介されている。
- (20) 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.
- (21) 同箇所および現行ガイドラインパラグラフ九一の英文に関する邦訳については、さしあたり、笠原・前掲注(18)、二八七―二八八頁を参照された。
- (22) 議論の便宜のため、同内容の原文を次の通り引用する。「Third, in the absence of a merger, the assets of the failing firm would inevitably exit the market (111).」
- (23) 中島・前掲注(6)、八一頁より引用。
- (24) この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第四文にある「exit」という文言に関しては、例えば笠原・前掲注(18)、二八七頁には「流れて」、中島・前掲注(6)、八一頁には「退出」と訳されている。ただ、本稿では、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第二文に示されているような事業者の市場からの「退出」と峻別する目的で、同第四文にある「exit」については市場からの「流出」という日本語を対訳として充てている。
- (25) 議論の便宜のため、同内容につき示された現行ガイドラインパラグラフ八九の原文を次の通り引用する。「89. The Commission may decide that an otherwise problematic merger is nevertheless compatible with the common market if one of the merging parties is a failing firm. The basic requirement is that the deterioration of the competitive structure that follows the merger cannot be said to be caused by the merger (109). This will arise where the competitive structure of the market would deteriorate to at least the same extent in the absence of the merger (110).」
- (26) 中島・前掲注(6)、八〇頁より引用。
- (27) 同右、八〇頁。
- (28) なお、武田邦宣『合併規制と効率性の抗弁』(多賀出版、二〇〇一年)、八八―八九頁脚注二八六には、破綻会社の抗弁の適用の結果に市場支配力が存置されることを問題視する記述がある。また、市場における競争の減退の原因を、当事者の計画する救済合併という行為ではなく、救済合併の原因を構成した事業者の破綻それ自体に求めることが可能とも理論上考えられる。しかし、これらは救済合併の例外的な正当化のための判断基準に係る説示というよりは、むしろ、その正当化根拠

に関する説示である。したがって、本稿ではこれ以上の言及を控えることとし、救済合併の例外的な正当化根拠を競争法上どのように考えるべきかという論点に対する研究については他日を期すこととしたい。

- (29) See *supra* note 20, at footnote 110.
- (30) BASF, *supra* note 16.
- (31) なお、二〇〇一年当初、競争法上の懸念を規制当局である欧州委員会がどのように捉えていたかに関して、概ね二〇〇四年を目途とする違法性判断基準の変遷があった点には予め留意されたい。具体的には、EU競争法上の企業結合規制に関して、「市場支配的地位」から「効果的な競争の実質的な阻害」へと違法性判断に際する着眼点が推移している。この点については、庄司克宏『EU法 実務篇』(岩波書店、二〇〇八年)、三〇一―三〇三頁を参照されたい。なお、二〇一九年現在、EU競争法上の企業結合規制に関して、効果的な競争の実質的な阻害を免なければ市場支配的地位の形成・強化は不問であるとする理解は、二〇〇四年理事會規則第二条二項ならびに三項に「in particular as a result of」と示されていることから、正当かつ妥当であると考える。
- (32) Joined Cases C-68/94 and 30/95, *French Republic and others v Commission* [1998] ECR I-1375, [1998] 4 CMLR 829 [hereinafter *French Republic*].
- (33) Andreas Weithrecht, *E. U. Merger Control in 2001/The Year of Controversy*, vol. 23 issue 8 ECLR 407, at p. 409 (2002); George P. Kyriarides, *Assess the Importance of the Counterfactual in Merger Assessment with Regards to the Failing Firm Defence*, vol. 33 issue 12 ECLR 576, at p. 580 (2012).
- (34) Kokkoris, *supra* note 18, at p. 501; EUROPEAN COMMISSION, EUROPEAN UNION COMPETITION POLICY XXXI<sup>ST</sup> REPORT ON COMPETITION POLICY 2001, 64 (2003).
- (35) Vincenzo Baccaro, *Failing Firm Defence and Lack of Causality: Doctrine and Practice in Europe of Two Closely Related Concepts*, issue 1 ECLR 11, at p. 16 (2004).
- (36) Dominant positionや「市場支配的地位」とする日訳につき同様の理解を示す主な文献の例として、例えば、林・前掲注(6)、六六二頁およびその関連脚注を参照。
- (37) BASF, *supra* note 16, at para. 135.
- (38) *French Republic*, *supra* note 32.

- (39) Case No IV/M.308, *Kali-Salz/Mdk/Treuhand* [1994] OJ L 186/38. なお、原決定それ自体は一九九三年二月一四日付で行われたところ点に留意された。
- (40) *BASF, supra* note 16, at para. 136.
- (41) *Id.* at paras. 137-139.
- (42) *Id.* at para. 140.
- (43) *Id.* at para. 141.
- (44) *Id.* at para. 142.
- (45) *Id.* at para. 143.
- (46) *Id.* at paras. 144-145.
- (47) *Id.* at paras. 146-148.
- (48) 詳細については、二〇〇一年BASF事件決定パラグラフ一五四脚注二三所定の指令を参照されたい。
- (49) *BASF, supra* note 16, at para. 153.
- (50) 両法人のイタリアにおける親会社でもあるSISAS S. P. A. Milanoを指すものと考えられるが、決定文中においてはこの点について明らかにされておらず点に留意された。
- (51) *BASF, supra* note 16, at para. 154.
- (52) *Id.* at para. 155.
- (53) *Id.* at para. 156.
- (54) *Id.* at paras. 157-159.
- (55) *Id.* at paras. 160-162.
- (56) *Id.* at para. 163.
- (57) 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」という邦訳を 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」ALISON JONES & BRENDA SUPRIN, *EU COMPETITION LAW: TEXT, CASES, AND MATERIALS* 24-25 (6th ed.

- 2016).
- (58) BASF, *supra* note 16, at para. 164.
- (59) 破綻会社の抗弁の適用に際し、資産については有形・無形を問わない (tangible and intangible assets) とする理解が米国反トラスト法における救済合併規制に関するガイドラインに明示されていることも注目に値し得よう。see U. S. Dept. of Justice & Fed. Trade Comm'n, *Horizontal Merger Guidelines*, at p. 32 (2010).
- (60) *Supra* note 20, at para. 8.
- (61) *Id.* at paras. 79-84. ただし、いわゆる競争促進効果としての効率性が存在するのみでは破綻会社の抗弁を適用するのに十分ではないと指摘する者もある。See Mika Oimonen, *Mergers with a financially distressed company in the United States and European Union: alike, but not the same*, vol. 34 issue 10 ECLR 538 (2013), at p. 546. また、同様の理解を示すものと考えられる資料に、中島・前掲注(6)、八三頁がある。
- (62) 中島・前掲注(6)、八〇頁、八三頁を参照された。
- (63) 例えばわが国において同様の理解が示されている文献の例として、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(二〇一五年)、二四頁。同「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)一六頁。
- (64) なお、一九九六年に公刊されたOECDの資料には、「資産 (the assets)」が財 (goods) であるかサービス (services) であるという点が資産の流出に関する審査に影響を与え得ると言う議論が展開されている。OECD (1996), *supra* note 12, at p. 10.
- (65) 中島・前掲注(6)、八一頁より引用。
- (66) BASF, *supra* note 16, at para. 142 (c).
- (67) Case COMP/M.2810, *DELOITTE & TOUCHE / ANDERSEN (UK)* [2002] SG D/230449, [2002] OJ C 200/8 [hereinafter

- Andersen UK*; see also Konstantin Joergens, *Andersen and the "Failing Firm"*: *The Application of the "Failing Firm Defence" in Merger Proceedings Involving Firms Providing Professional Services*, vol. 26 issue 3 *World Competition* 363 (2003). 米國で発生し世界規模の問題となった不正会計事件、エンロン事件を契機とし、当時の大手会計事務所アーサー・アンダーセン (Arthur Andersen) は解散に追い込まれた。本件では、それに伴う Andersen UK が Deloitte & Touche に引き取られることとなる企業結合が問題となった。
- (68) Bacaro, *supra* note 35, at p. 20; Ononen, *supra* note 61, at pp. 542-544.
- (69) 野崎光駿「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——」法学政治学論究第一一九号 (二〇一八年) 三〇九頁、三三四—三三五頁脚注四五より引用。
- (70) See OECD (1996), *supra* note 12, at p. 10.
- (71) 泉水・前掲注 (1)、『二四四—二四五頁。』
- (72) See *supra* note 20, at para. 89.
- (73) 遠藤・前掲注 (1)、『二二九頁。』
- (74) 泉水・前掲注 (1)、『六五〇—六五一頁脚注五五。』
- (75) 野崎・前掲注 (69)、『三二二頁、三二九頁。』
- (76) See *supra* note 20, at para. 91.
- (77) 原文は次のとおり。「(111) The inevitability of the assets of the failing firm leaving the market in question may, in particular in a case of merger to monopoly, underlie a finding that the market share of the failing firm would in any event accrue to the other merging party. See Joined Cases C-68/94 and C-30/95, *Kali and Salz*, paragraphs 115-116.」
- (78) *French Republic*, *supra* note 32, at paras. 115-116. 該当部分の内容はつぎのとおり、野崎・前掲注 (69)、『三二五—三二六頁を参照されたい。』
- (79) また、ドイツの OECD における見解の変遷を市場シェアの帰趨と破綻会社の抗弁適用に際する因果関係の判断基準という観点から考えてみると、一九九六年文書では市場シェアの帰趨という問題を市場に独占がもたらされる場合とそうでない場合とに区別して検討すべきであるとし、二〇〇九年文書では二〇〇一年 B A S F 事件決定を基礎とした救済合併の例外的な正当化のために必ず満たされるべき三要件の一つとして全部または実質的な市場シェアの吸収が挙げられている。

したがって、一九九六年当時のような独占の醸成の有無で場合分けをして判断を行うとする見解は確認できない。OECD (1996), *supra* note 12, at p. 6; OECD (2009), *supra* note 7, at p. 27.

(80) BASF, *supra* note 16, at para. 149.

(81) *Id.* at para. 149.

(82) 野崎・前掲注(69)「三二二—三二六頁を参照された」。

(83) BASF, *supra* note 16, at para. 150.

(84) *Id.* at paras. 151-152.

(85) 例えば、Giorgio Montiは救済合併という行為がもたらす競争促進効果についてシナリオ別に検討を施している。Giorgio Monti & Ekaterina Rousseva, *Failing firms in the framework of the EC Merger Control Regulation*, vol. 24 *European Law Review* 38 (1999). 仮に救済合併という競争法上の行為が常に競争促進的であると考えられる場合、もはや市場における競争は救済合併があると判断された場合は常に促進されることになると考えられるため、現在の救済合併規制の法的枠組および理論的枠組に多大な影響をもたらし得るとも考えられるが、同論文に対する批判的検証は他日を期すこととした。

また、同氏には二〇一八年九月某日にフィレンツェ某所にある彼の研究室を直接訪問した際、大変お世話になった。その際にはEU競争法上の破綻会社の抗弁に関する議論が近年下火になっていることや競争促進効果と競争制限効果の比較衡量の難しさ等について議論を交わすことができた。貴重な時間を割いていただいたことにこの場を借りて御礼申し上げたい。

(86) 例えば、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第三文に示された第二基準については、*ex-ante*や*up-front-buyer*に関する議論がその内容を一層明確にするかもしれない。詳細は、公正取引委員会競争政策研究センター、二〇一四年）を外国の企業結合規制における行動的解消措置に関する研究」(公正取引委員会競争政策研究センター、二〇一四年)を参照。なお、野崎・前掲注(69)、脚注六一には、救済合併規制に際して要求される条件が競争法上の構造的解消措置に類似しているのではないかと指摘があり、同三二六頁には、有望な買い手の選定に対する公的介入が事実上の問題解消措置に当たらないかとの旨が示されている。

野崎 光駿 (のざき みつとし)

所屬・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

主要著作

「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——」『法学政治学論究』第一一九号

(二〇一八年)