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に関する規制の現状と課題に対する一考察
Sub Title	Reconsider f ailing 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	2019
Jtitle	法學政治學論究 : 法律・ 政治・ 社会 (Hogaku seijigaku ronkyu : Journal of law and political studies). Vol.123, (2019. 12) ,p.95- 125
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	
Genre	Departmental Bulletin Paper
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN10086101-20191215-0095

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に関する規制の現状と課題に対する一考察

野　﨑　光　駿

一　序　論
二　規制の現状に対する考察
㈠　特に関連する三つの基準について詳細に審査がなされた事例
㈡　中立的効果の有無の判断枠組として機能した事例
三　残された課題とそれに対する若干の考察
㈠　破綻会社と破綻部門の差異に対する考察
㈡　退出資産の抗弁と破綻会社の抗弁との間にある関係性に対する考察
四　結　語

一　序論[1]

わが国の独占禁止法第四章は、「一定の取引分野における競争を実質的に制限することとなる場合には、企業結合[2]を禁止している。これは、複数の企業が株式保有、合併等により一定程度又は完全に一体化して事業活動を行う関係（以下「結合関係」という。）が形成・維持・強化されることにより、市場構造が非競争的に変化し、一定の取引分野における競争に何らかの影響を及ぼすことに着目して規制しようとするものである[3]」。事業者間の結合関係が形成・維持・強化される場合には、市場における競争を脅かし得る市場支配力の形成・維持・強化が懸念され得るという一般的な理解がわが国の競争法上の企業結合規制に関して存在する。同理解を敷衍すると、同法第四章に定められた企業結合が「競争を実質的に制限するとは、競争自体が減少して、特定の事業者又は事業者集団がその意思で、ある程度自由に、価格、品質、数量、その他各般の条件を左右することによって、市場を支配することができる状態をもたらすことをいう[4]」と言い表すことができる。「企業結合により市場構造が非競争的に変化して、当事会社が単独で又は他の会社と協調的行動をとることによって、ある程度自由に価格、品質、数量、その他各般の条件を左右することができる状態が容易に現出し得るとみられる場合には、一定の取引分野における競争を実質的に制限することとなり、禁止される[5]」のである。このような競争法上の懸念に対処すべく、将来の市場における競争を合理的に予見可能な範囲で予測した上で、わが国の独占禁止法は競争の実質的制限[6]をもたらす蓋然性[7]ある企業結合を事前に規制し続けてきた。企業結合は多種多様であること、その規制に際しては事件ごとに様々な事情が考慮されること等に競争法上の企業結合規制の難点がある。とりわけ、今まさに市場から退出しようとしている破綻状態に瀕した会社を買収その他の手段で救済するような企業結合に対する競争法上の規制は、通常の企業結合規制とは異なる考慮要素や判断基準が問

題となり得る。わが国のみならず国際的にもこの問題意識は共有されており、[8]競争法上いかなる特殊事情を斟酌し当該企業結合を例外的に正当化すべきかが問われる。

例えば、今まさに市場から退出しようとしている破綻状態に瀕した会社を買収その他の手段で取得する、いわゆる救済合併が行われようとする場合を仮定する。そして、このとき、市場における競争の結果として勝者と敗者が分かたれ、まさに敗者たる事業者が破綻状態に瀕して市場から退出しようとする状況に置かれているとする。このような敗者たる事業者は、市場における競争の結果として市場から退出することの方が、新規参入の促進や市場における事業者の優劣を示すという意味において有意義であると一般的に考えられる。破綻状態に瀕した事業者の存在は資源配分の効率性[9]が損なわれていることの証左[10]であり、「事業に失敗して市場から撤退又は消滅に瀕している事業者…（筆者中略）…の存続を確保…（筆者中略）…する場合には、市場機能の根幹である失敗した事業者の退出が阻害され、産出物の市場における競争を阻害するだけではなく、非効率的な事業者の下に生産資源が残存することを通じて、生産資源市場における資源の効率的配分も妨げられる[11]」。換言すれば、「最も効率的な生産者に報い、効率性に劣る事業者には改善、リストラ又は市場からの退出を迫ることによって効率的な資源配分をもたらすという市場の機能を阻害するおそれがある[12]」ため、市場から事業者が退出あるいは資産が流出するという現象を食い止めることが真に必要か否かにつき、より競争的な市場の構造とは何かという観点から、十分に議論されるべきである。資源配分の非効率に対する危惧にもかかわらず、事業者の退出あるいは資産の流出を食い止める企業結合は競争法上例外的に正当化され得る。これは、後述するＥＵ競争法上の理解を借りれば、当該企業結合を認める場合とそうでない場合とで同程度市場における競争が減少すると評価できる場合、企業結合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存在が否定されるためである。行為が市場における競争に与える悪影響は存在しないと評価できる場合、すなわち、いわゆる中立的効果（neutral effect）の存在が認められる場合、当該企業結合と競争法上の懸念の発生との間の

因果関係につきその不存在が認定され、同企業結合は正当化されるのである。ただ、かかる例外的な正当化を常に認めてしまうと、市場における競争に敗れた事業者の退出を徒に阻害し、ひいては資源配分の非効率を招きかねず、市場における競争が必要以上に減少するおそれがある。それゆえ、破綻会社の抗弁の適用による企業結合の正当化はあくまで例外であり、その過度な例外の拡大は許されないという理解が一般的である。[13]

この点、わが国における競争法上の破綻会社の抗弁に関する先例は乏しく、議論も不足している。[14]他方、EU競争法上の破綻会社の抗弁にはその豊富な先例に支えられた運用の実績がある。[15]さらに、同運用に係る二〇〇四年水平型企業結合ガイドライン[16]（以下、現行ガイドライン）パラグラフ八九ないし九一には競争法上の破綻会社の抗弁につき直接明示した部分があり、同脚注部分には各パラグラフの内容を考えるに際して参考とすべき事例等も掲載され、非常に示唆に富む。[17]今日、同脚注部分に明示された先例に関する研究[18]や、近時問題とされ、本稿でも再考を施そうと考えている事例に対する研究が断片的に存在している。そこで、本稿では、競争法上の破綻会社の抗弁を考える上で有益と思料されるEU競争法上の破綻会社の抗弁その運用の現状と課題について考え、新規の事例と目される二件の事例を先行研究に依拠しながら再考し、規制の現状にまつわる課題とその課題に対する若干の考察を試みる。かかる考察を通じて、競争法上の破綻会社の抗弁にまつわる今後の議論や運用を支える研究成果を提示し、微力ながらも貢献を果たしたい。

二　規制の現状に対する考察

去る二〇一三年前後にEU競争法上の破綻会社の抗弁その運用に関して動きがあり、競争法上議論を呼んだ。本稿では、主に二件の事例を再考し、既知の部分の詳述は先行研究に委ね、競争法上の破綻会社の抗弁その運用と現状に

対する分析を施し、二〇一九年現在、同抗弁にいかなる競争法上の問題が残されているか等を確認するための基礎としたい。その分析を前に、議論の便宜のため、本稿が取り扱う法規制につき概観しておきたい。[19]

EU競争法における企業結合規制[20]は、二〇〇四年理事会規則第一三九号[21]を規制根拠とし、現行ガイドラインパラグラフ八九ないし九一には競争法上の破綻会社の抗弁について記載がある。同パラグラフ八九にはその抗弁適用のために充足されるべき基本要件、同パラグラフ九〇にはその基本要件の充足を確認するために特に関連する三つの基準が定められ、同パラグラフ九一にはこれらに関する立証責任はすべて同抗弁の主張を希望する事業者らの側に課されるものと明記されている。[22]基本要件である前記中立的効果の存在および因果関係の不存在を確認すべく、特に関連する三つの基準は計画された企業結合につき、それぞれ、①少なくとも一事業者が「他の事業者によって買収されない限り、経営状況の悪化によって、近い将来に市場からの退出を余儀なくされる」[23]ような破綻状態にあること、②より競争制限的でない他の選び得る手段としての有望な買い手の選定が十分に行われたこと、③資産の不可避的な流出[24]が発生することの三点を審査するために存在する。なお、規制当局たる欧州委員会が企業結合に競争法上の懸念を認める場合とは、二〇〇四年理事会規則第一三九号第二条三項に該当する場合、とりわけ、特に市場支配的地位の形成・強化の結果として、効果的な競争[25]が実質的に阻害されることとなる場合である。

㈠　特に関連する三つの基準について詳細に審査がなされた事例

二〇一三年AEGEAN/ OLYMPIC II事件決定[26][27]では、破綻会社の抗弁の適用に際して特に関連すると目されている三つの基準について詳細に審査がなされ、同基準すべての充足が確認された[28]。欧州委員会は計画されていた本件企業結合に関して、関連市場をPSO（public service obligation[29]、以下、PSO）が関連する部分とそうでない部分とで峻別し、航空サービスを利用する顧客についても時刻を気にするか否かに着目して両客層を峻別した[30]。そして、PSOが関連

する市場については競争法上の懸念が存在しないと結論づけ、[31]ＰＳＯが関連しない市場について、前記同様、時刻を気にする客層とそうでない客層の峻別にも配慮しながら競争評価を行い、当該企業結合につき競争法上の懸念が存在するかについて具体的な検討を開始した。同評価の結果、ギリシャ共和国内におけるＰＳＯが関係しない国内線市場について、五つの路線についてはエーゲ航空とオリンピック航空の間に当初存在していた競争が消滅するのみならず著しく高い市場シェアを有する結合体が誕生することとなるため、特に市場支配的地位の形成・強化の結果として効果的な競争が実質的に阻害され、また、六つの路線については、潜在的な新規参入を消滅させることとなるため、特に市場支配的地位の形成・強化の結果として効果的な競争が実質的に阻害されると判断された。こうして本件企業結合につき合計一一の路線に関する競争法上の懸念が示された。[32]なお、本件決定文中、最終的にオリンピック航空が破綻状態に瀕していることを理由に本件企業結合が例外的に正当化されることとなるため、競争阻害効果を上回る競争促進効果としての効率性の考慮や競争法上の懸念を払しょくするための確約措置につき詳細な調査が不要とされている点は注目に値する。[33]

このように本件企業結合が競争法上の懸念を有すると確認した後に、欧州委員会はこのような問題のある企業結合も、それが行われた場合とそうでない場合とを比べても同程度市場における競争が減少するような場合には、当該企業結合は例外的に正当化され得るとする理解について現行ガイドラインパラグラフ八九を参照しながら説示し、オリンピック航空が現在置かれた状況について現行ガイドラインにいう破綻会社（failing firm）と評価できるか否かについて検討が必要とした。[34]このような理解を前提に、欧州委員会は、①ギリシャ共和国が当時置かれていた経済の状況、②オリンピック航空およびその親会社であるMarfin社が当時置かれていた財務状況、そして、③本件計画を希望する当事者らが主張した破綻会社の抗弁適用のための特別な基準（specific criteria）に関する審査を順に行うこととした。[35]①ギリシャ共和国が当時置かれていた経済の状況については、同国が慢性的な経済危機に複数年間見舞われていたこ

と、および、その危機が需要の減少等を招いて事業者の経済活動にも打撃を与えていたということ等が確認された。[36] そして、②オリンピック航空およびその親会社であるMarfin社が当時置かれていた財務状況については、それが後に行われる破綻会社の抗弁その適用のために問題となる特に関連する基準の審査のために関連資料を参照しながら事前にある程度の審査がなされている。[37]

欧州委員会はこれらの事情を予め確認したうえで、破綻会社の抗弁の適用可否につき具体的な検討を開始するに先立ち、現行ガイドラインおよび先例に基づいて、問題のある企業結合であったとしても、現行ガイドラインパラグラフ八九所定の基本要件である因果関係の不存在が確認されればそれが例外的に正当化され得るとする理解を示し、このような正当化がなされる場合の「基本的な要件は、当該企業結合後の競争構造の悪化が、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」[38]ということを同じく現行ガイドラインパラグラフ八九等を参照しながら示した。[39]

かかる基本的な理解を確認したうえで、欧州委員会は現行ガイドラインパラグラフ九〇所定の特に関連する三つの基準につき定められた部分をそのまま引用し、前記三基準が満たされるような場合には、問題となっている事業者を破綻会社（failing firm）と評価できるとした。[40] なお、第三基準を記した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の本文部分が、本決定文パラグラフ六八三脚注五九九においてそのまま引用されている点については、脚注一一一が競争法上の破綻会社の抗弁その運用に与える影響の存在を示唆し、注目に値する。[41]

まず、第一基準の充足について検討を開始するにあたって、欧州委員会はオリンピック航空が破綻会社（failing firm）であるのか、それとも親会社Marfin社に属する破綻部門（failing division）であるのかが問題になり得るという論点を指摘した。[42] ただ、欧州委員会は過去の先例において、破綻状態にある事業（failing business）についてそのような峻別が特段重要な意義を持たなかったという解釈を示し、本件においても、オリンピック航空が破綻会社（failing

firm）であるのか、それとも親会社 Marfin 社に属する破綻部門（failing division）であるのかという問題について、単なる法律上の存在形式（legal status）に依拠するのではなく、むしろ、破綻部門という競争法上の法概念の存立を支えている「趣旨」[43]（the *rationale* behind the concept of failing division）に照らして考慮されるべきとした。[44] 欧州委員会による同論点に関する解釈の説示は続き、①オリンピック航空は Marfin 社による支援が受けられなければ破綻部門として認定するには十分であること、[45] ②他方、競争法上の破綻会社の抗弁に関する審査を支えている「趣旨」[46]に照らして、オリンピック航空が Marfin 社全体の財務状況を脅かすようなことが必ずしも求められるわけではないこと、[47] ③しかしながら、Marfin 社によるオリンピック航空の支援に係る能力およびインセンティブについて斟酌すべきこと、[48] ④オリンピック航空の「経営状況は…（筆者中略）…真の経営コストを反映する費用分配ルールの下で分析されるべきであること」[49][50] ⑤本件では以後破綻会社と破綻部門の用語を区別することなく用いるが、破綻会社（failing firm）という用語を用いたとしてもそれは直ちにオリンピック航空が Marfin 社の下にある破綻部門（failing division）でないということを意味するものではないこと[51]が示された。そして、先述の通り、Marfin 社によるオリンピック航空の救済的支援に係る業績拡大のための戦略的なインセンティブ、ならびに、財務戦略上のインセンティブについて分析がなされ、本件ではそのようなインセンティブが存在しないことが確認され、[52] エーゲ航空による本件企業結合が存在しなければオリンピック航空は破綻状態に陥るとの評価がなされ、第一基準を充足するものと認定された。[53]

次に、第二基準については、①オリンピック航空等を取得しようとする有望な買い手が現れるということは、ギリシャ政府がすでに過去複数回オリンピック航空の売却を試みたものの失敗していること、ならびに、当時の経済危機に端を発する市場の状況の悪化も相まって考え難いということ、②当時から数えて過去二年間オリンピック航空を取得しようと興味を示した者が存在しなかったこと、ならびに、当時の経済危機のような状況が存在しなかった二〇〇八年から二〇〇九年にかけても同様の状態が存在していたこと等が Marfin 社によって主張されたこと、③ Marfin 社

の努力にもかかわらずより競争制限的でない他の選び得る手段としての有望な買い手の選定は失敗に終わったことが同社の保有していた膨大な内部文書からも明らかとなり、かつ、二〇一三年八月九日付で欧州委員会が独自に救済を打診したにもかかわらず、欧州における二四の航空会社のうち二〇社はオリンピック航空の買収について興味を示さなかったこと、④買収に潜在的な興味を示していた事業者である米国の Chrysler Aviation 社は、オリンピック航空のための具体的な業務計画を持ち合わせてはおらず、欧州委員会からの度重なる要求に応じず直近の年間売上高に関する資料を提出しないのみならず、得られる資料から推測しても年間売上高が二〇一二年度のオリンピック航空のそれと比べて約六六分の一にすぎないということ、⑤ Chrysler Aviation 社は二〇〇八年にもオリンピック航空民営化に関する入札に際して十分な成果を上げられなかったことを確認した。[55] しかし、前記③の部分につき、批判の余地があろう。二〇一三年八月九日付で欧州委員会が救済を打診したはずの残り四社の事業者については、第二基準の充足の検討に際して、本決定文中、何ら言及がされていないためである。厳格な破綻会社の抗弁適用のためにも残る四社につきいかなる判断がなされたのか、規制当局は明らかにするべきではなかったか。よって、問題のある企業結合を例外的に正当化する際に要求されるより競争制限的でない他に選び得る手段として本件企業結合を認めることができるかについては、疑問の余地が残ると言わざるを得ない。

ただ、結論として、欧州委員会は、本件決定に先立って行われた二〇一一年の禁止決定における第二基準不充足に係る事実認定および法的評価にもかかわらず、次のような事情を考慮して第二基準を充足するものとした。すなわち、①ギリシャ政府が一九九九年から二〇〇九年の間に四度もオリンピック航空の売却に失敗し、興味を示す事業者も Marfin 社およびエーゲ航空に限られ、かつ、今後の市況も同売却を有利なものとするとは現状考えられないこと、② Marfin 社は本件に先立つ二〇一一年の禁止決定を受けてより競争制限的でない他の選び得る手段としての有望な買い手を見つけようとするインセンティブを有していたということ、③市場の調査の結果を踏まえてもオリンピック

航空を取得しようとする他の選び得る有望な買い手が存在する可能性が明らかにはならなかったことの三点を理由に、より競争制限的でない他の選び得る手段としての有望な買い手の選定については、エーゲ航空を除いて将来有望な買い手が現れる見込みはないとして、第二基準を充足するものと認定された。[56]

そして、第三基準について、欧州委員会は本件で問題となる主な資産が、①「オリンピック航空」という商標、②非EU域内加盟国との間で結ばれた契約に基づく乗入れ権、③リース契約に基づいて使用している航空機の三点であるとした上で、各資産が市場から不可避的に流出することとなるかについての検討を具体的に開始し、本件決定に先立って行われた二〇一一年の禁止決定における第三基準不充足に係る事実認定および法的評価にもかかわらず、特に「オリンピック航空」という商標、および、リース契約に基づいて使用していたQ400という航空機の関連市場からの流出、そして、当該流出に伴い競争法上の懸念が示された路線においてこれらの資産が用いられるということそれ自体さえ考えられなくなる点につき特に重きを置きながら、問題となっている資産が関連市場から不可避的に流出するということを結論付けた。[57]なお、第三基準の充足に関する一連の検討を終えた後に、欧州委員会は、本件企業結合が市場に独占をもたらすものであるため、破綻会社の保有していた資産の不可避的な流出が特に危ぶまれる事案である旨を指摘し、競争法上の懸念が示されている関連市場において（準）複占を構成していたエーゲ航空とオリンピック航空という事業者らの本件企業結合は、オリンピック航空が有していた市場シェアその全てをエーゲ航空が吸収するということが、即時かつ予見可能な範囲で第三者による新規参入も見込めない本件事情下においては認められるとした。[58][59]同記載部分に付された脚注七二四に示された先例は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と同一内容のものであり、前記の通り、本決定文パラグラフ六八三脚注五九九においても脚注一一一の内容がそのまま引用されていること等も考慮すると、脚注一一一が実質的にその機能を競争法上の破綻会社の抗弁その運用に際して果たしている局面とも評価可能であり、したがって、本件決定文パラグラフ八三〇から開始された第三基

準充足確認後の考慮（Additional considerations）は、同抗弁と脚注一一一の間にある関係性を知るうえで示唆に富む。複占市場において複占を構成している当事者の企業結合がなされる際に破綻会社の抗弁が問題となる場合、新規参入等の十分な競争圧力がなければ、破綻会社の保有していた資産が市場から流出する危険が増加するという一般的な理解を規制当局側が有しているのではないかという旨を前記脚注一一一の記載および実際の運用から読み取れるのである。[60]

こうして現行ガイドラインパラグラフ九〇所定の特に関連する三つの基準を充足するとされた本件企業結合ではあるが、欧州委員会は直ちにその例外的な正当化を認めたわけではなかった。すなわち、特別かつ例外的な本件の事情下においては、①当時のギリシャ共和国が陥っていた慢性的な経済危機、②ギリシャ共和国内の国内線利用者数の実質的な減少、③近い将来には挽回することが困難なオリンピック航空の継続した不採算状態、④親会社の芳しくない財務状況およびオリンピック航空をこれまで以上に支援しようとする能力ならびにインセンティブが限られているということ、これら四点に鑑みて、欧州委員会はオリンピック航空が現行ガイドラインにいう破綻会社（failing firm）としての条件を満たしていると結論付けたのである。[61]

そして、欧州委員会は、競争評価の結果を前提に、より良い市場の構造を模索する目的で本件企業結合が遂行された場合とそうでない場合とを比較検討し、それぞれが市場にもたらす効果およびその結果についても考慮した。その際にも、破綻会社の抗弁の適用に際して問題となる因果関係と中立的効果の有無に係る現行ガイドラインの文言が参照されている。[62] 諸事情を考慮したところ、やはり本件企業結合が行われる場合とそうでない場合とを比べてもその効果は類似したものであり、破綻会社の抗弁の適用可否についての審査内容等や新規参入者と目されるRyanair社もオリンピック航空ではなくむしろアテネ国際空港（ＡＩＡ）が求める高額の利用料を主な参入障壁と考えている等という事情を斟酌した結果、本件企業結合という行為と市場の競争的な構造を悪化させるという結果との間に因果関係は

存在しないものと結論付けられた[63]。

最終的に、本件企業結合が行われない場合には問題となっている資産すなわちオリンピック航空が従来経済活動に供していた資産等が関連市場から不可避的に流出する一方で、本件企業結合が行われる場合であっても、欧州委員会が合理的に予見可能な範囲で認定した当該行為の効果である競争法上の懸念が市場にもたらされる場合であっても、関連市場の競争的構造は同等と言えるため、本件企業結合は欧州委員会によって効果的な競争を実質的に阻害するものではないとされた[64]。

この決定は、約二年前に類似した計画が同一当事者により欧州委員会へ届出がなされた際に行われた規制と比べて全く異なる結論の決定であった。二〇一一年 Olympic/ Aegean Airlines 事件決定[65]では、類似した計画につき競争法上の懸念が認められたため、欧州委員会によって本件企業結合に対する破綻会社の抗弁その適用可否につき具体的な検討が開始された[66]。同検討の開始に際しては、現行ガイドラインパラグラフ八九所定の明文を引用し、同抗弁適用のための基本的な原則を確認した後、これから開始される審査の前提として本件計画を希望する当事者のうち一事業者が破綻会社（failing firm）である旨の確認が必要であるという理解が示された[67]。そのうえで、特に関連する三つの基準の充足を確認するに先立ち、当事者の一事業者が真に破綻に瀕しているか否かを判断するための詳細な調査が展開された[68]。

まず、欧州委員会は、破綻会社の抗弁の適用に際する基本的な原則に対する理解を現行ガイドラインパラグラフ八九とほぼ同一の文章を用いて確認している[69]。そして、本件において当事者らが計画する企業結合につき破綻会社の抗弁を適用すべきではないとして反対する当時の競合他社 Athens Airways 社の意見も参照しつつ、本件では破綻会社の抗弁の適用に必要な基本的な要件である中立的効果の存在および因果関係の不存在を認めるような事情が存在しない疑いがある旨を先に明言しながら[70]も、現行ガイドラインパラグラフ九〇所定の特に関連する三つの基準[71]について順

次検討を開始する。その際、同検討に先立って、破綻会社と破綻部門の間に実質的な差異はないとされた。[72] この論点については前記の通り、今後の運用の課題と位置付けられるため、後に詳述する。

第一基準については、本件計画を希望する当事者らの意見を参照しながらオリンピック航空が破綻状態に瀕しているか否かについて検討がなされた。同検討に際しては、主に、ギリシャ共和国が島嶼部を有する特殊な状況に置かれた国家であるということ、Marfin 社からオリンピック航空に対して支援が行われる可能性が否定できないこと、現在オリンピック航空が出している損失については事業の初期段階においてみられる損失にすぎず今後挽回が可能と目されること、エーゲ航空がスターアライアンスに加盟する一方でオリンピック航空がスカイチームに加盟することで競争が促進され得るとする競合他社の意見が表明されていたこと等が考慮された。[73] その結果、本件計画を希望する事業者らが十分な証拠を示すことができていなかったため、欧州委員会はオリンピック航空が破綻状態に瀕していないことを認めたので、第一基準の充足は認められなかった。[74]

第二基準については、有望な買い手の調査にただ失敗したのみではより競争制限的でない他の選び得る手段としての有望な買い手の選定とは認められない点に留意しつつ、[75] 先例にも触れながら、他に全く代替手段が存在しない場合に同基準が満たされるとした。[76] 本件決定文からはその詳細まで読み取ることはできないが、欧州委員会は、Marfin 社に対してより競争制限的でない他の選び得る手段としての有望な買い手の選定につき、十分な努力および証明を行わなかったことを理由として第二基準は不充足としたようである。[77]

第三基準については、まず「オリンピック航空」のいわゆるブランド価値および商標、オリンピック航空が保有する発着枠およびそれに係る権利、そして、リース契約に基づいて利用していた航空機が特に重要な関連する資産とされ、[78] これら各資産がオリンピック航空の市場からの退出の後に関連市場から不可避的に流出することとなるかについて審査が行われた。欧州委員会は、ブランド価値と顧客による評価が本件で問題となっている競争において重要な役

割を担っているということを旅行代理店等から収集した情報に依拠して認定[79]し、「オリンピック航空」という商標がギリシャ共和国内の顧客にとってその歴史的な価値も相まって非常に魅力的なものであり、同顧客らにとっては特別な結びつきを有するものであるという事実をも斟酌している[80]。しかしながら、オリンピック航空が市場から退出することとなった場合であっても「オリンピック航空」という商標はギリシャ共和国のものとなり、関連市場から流出しないことが明らかとなった[81]。また、発着枠に係る権利についても同様の理解が示され、オリンピック航空が市場から退出した後にはエーゲ航空以外の競合他社もそれを取得し得るとされた[82]。最後に、オリンピック航空が経済活動に用いている航空機についても、それがリース契約で借りているものであるため、オリンピック航空が市場から退出する場合でも他の競合他社に利用されることを理由として、当該資産が関連市場から不可避的に流出することはないとされた[83]。上記検討の結果、本件計画を希望する事業者らが十分な証拠を示せなかったため、欧州委員会は本件企業結合が行われない場合には問題となっている資産が不可避的に流出すると認めず、第三基準の充足が認定されることはなかった[84]。

結論として、欧州委員会は、同抗弁適用のために充足されるべき基本要件、ならびに、特に関連する三つの基準のうち一つさえも充足を認められないとして、競争法上の懸念をもたらす本件企業結合につき破綻会社の抗弁が適用されないことを確認した[85]。以て、準独占が認められる路線については市場支配的地位の形成の結果に効果的な競争が実質的に阻害されることを理由に、また、フェリーが移動手段として競合し得る路線については市場支配的地位の形成こそ認められないものの、従来競争していたエーゲ航空とオリンピック航空の二社が単一の事業者となるために失われる競争があるため効果的な競争が実質的に阻害されることを主な理由として、他の競争法上の懸念にも触れつつ、本件企業結合は禁止されていた[86]。

(二) 中立的効果の有無の判断枠組として機能した事例

また、二〇一三年 Nynas 事件決定[87]では、計画されていた企業結合につき、予め欧州委員会側からその異議告知書[88]のなかでEEAにおける特定の商品に係る競争法上の懸念が示されていた[89]。しかし、欧州委員会は、本件事情の下で真に同懸念の存在を認めることができるかを評価するための判断枠組として、破綻会社の抗弁につき明記した現行ガイドラインパラグラフ九〇を直接的に明示し、同個所に示された判断枠組を本件企業結合に係る中立的効果の有無の判断枠組として活用した。

まず、欧州委員会は、現行ガイドラインパラグラフ八九を参照しながら、本件企業結合を認めた場合とそうでない場合とで同程度市場における競争が減少するような場合は、同行為に対する禁止決定を行う余地はないとしつつ、現行ガイドラインパラグラフ九に基づいて、企業結合が行われた場合とそうでない場合とで想定されるそれぞれの競争のシナリオを合理的に予見可能な範囲で予測したうえで比較することとしている[90]。欧州委員会はこのような理解を前提として、競争法上の破綻会社の抗弁について述べられた現行ガイドラインパラグラフ八九および九〇に触れつつも、当該企業結合が行われない場合に資産が市場から流出することを特に重視するとして、①他の事業者が取得しない限り資産が近い将来に市場から不可避的に流出し、②計画されている企業結合の他により競争制限的でない他の選び得る手段が存在しないと認められる場合には、当該企業結合が行われない場合であっても同程度市場における競争が減少することを理由に当該企業結合と市場における競争状態が悪化するという結果の間の因果関係を否定するという規範を示した[91]。そして、再び競争法上の破綻会社の抗弁について示した現行ガイドラインパラグラフ九一を参照しながら、これらに関する立証責任は本件計画を希望する者の側に課されるとした[92]。

その後、① Shell 社がドイツ連邦共和国ハンブルク市ハールブルク区に有する石油精製設備を Nynas 社による取得

が見込まれない限り手放すと見込まれること、②Nynas社のみが真に同設備を取得しようとする事業者であることが認められ、競合他社であったErgon社による同資産の取得が考えられないことも確認された[93]。よって、前記①および②の充足が認定されたため、欧州委員会はこれらの事情を前提として、本件企業結合が認められた場合とそうでない場合とで予測される市場における競争の具体的な状況に対するさらに詳しい競争評価を開始した。結果、輸入圧力による競争の促進を期待するよりもむしろ本件企業結合を認めた場合の方が生産設備はより良く運用され、商品価格の下落も見込まれる[94]一方で、高い市場シェアは市場支配力保有の証左とも考え得るとしながら[95]、本件企業結合につき中立的効果が確認された本件の特殊な事情（given the specific circumstances of this case）[96]に鑑みれば、競争法上の懸念はないとした[97]。このような判断過程を経て、本件企業結合は、①市場からの資産の不可避的な流出を阻止するものであり、かつ、②当該企業結合を認めた場合の方がより競争的な市場の構造を期待できる旨を合理的に予見可能であるとして[98]、当初は競争法上の懸念があるとされていたにもかかわらず[99]、効果的な競争を実質的に阻害することとはならないものとした。

三　残された課題とそれに対する若干の考察

㈠　破綻会社と破綻部門の差異に対する考察

二〇一三年AEGEAN/OLYMPIC II事件決定に際しては、破綻会社と破綻部門の区別は競争法上特別問題とはならず、オリンピック航空が会社であるか部門であるかを曖昧にしたままでその破綻状態を認定し、現行ガイドラインパラグラフ九〇所定の第一基準を充足するものとして規制を行っている。だが、経営困難に陥った事業者が破綻会社と

破綻部門のいずれに該当するかに関する峻別および判断は、先例等[100][101]が指摘する通り、同基準に関する緩慢な解釈を存置することは許されないと考え得る非常に重要な問題である。現行ガイドラインに破綻部門の抗弁に関する明記はないが[102]、一般的に、破綻会社の抗弁に比べて破綻部門の抗弁に関する立証責任の方が重いと考えられているのである[103]。破綻会社の抗弁の適用を狙って赤字状態、もしくは、不採算状態が意図的に作出される、あるいは、経営陣の単なる戦略的な意思決定を理由として市場から退出するにすぎないといった場合に易々と第一基準の充足を認めるべきでないことは当然として[104]、破綻会社（firm）であるか破綻部門（division）であるかを峻別するための判断基準が曖昧なまま存置されるようなことがあっては、法的安定性と予測可能性を失った法規範が無用な混乱を招くおそれが生じ得るのではなかろうか。仮に、二〇一三年 AEGEAN/ OLYMPIC II 事件決定パラグラフ六八六等に示されたように、事業者が「破綻（failing）」状態にあるか否かが重要なのであって、同状態に置かれているのが破綻「会社（firm）」であるか破綻「部門（division）」であるかを問わないと考えるのであれば、これまで先例等が支えてきた両者の間にある立証責任の軽重をめぐる差異について規制当局からは一体いかなる説明がなされるのであろうか。この問題は企業結合の例外的な正当化のための立証責任に関わる重要な問題であり、その立証責任は破綻会社の抗弁の適用を希望する者らの側に課される旨が現行ガイドラインパラグラフ九一に明記されている以上、規制当局側に破綻会社と破綻部門の間にある差異や峻別のための判断基準を設定する責任が課されているのではなかろうか。ここで、二〇一三年 AEGEAN/ OLYMPIC II 事件決定の詳細について今一度検討してみると、株主や債権者および有望な買い手からの救済に関する申し出、ならびに、清算手続への移行もしくは再生支援手続[105]への移行等が起こり得る可能性に加え、破綻部門が親会社の支援を受けて救済される可能性の有無[106]のみが破綻会社の抗弁を適用する場合と比べた立証責任の軽重の差であるにすぎないと考えることも可能ではある[107]。ただし、単にそのような事実の発見のみを以てこれまで積み重ねられた議論と先例が導き出した破綻会社の抗弁と破綻部門の抗弁との間にある立証責任の軽重の差異という論点に

答えを出すことは難しい。したがって、立証責任の差異につき真にそのような説明が可能か否かについては、先例等を前提としたより一層の議論と先例の蓄積を期待したい。

(二) 退出資産の抗弁と破綻会社の抗弁との間にある関係性に対する考察

二〇一三年 Nynas 事件決定をめぐっては、本件が破綻会社の抗弁適用に際して問題となる法的枠組を利用した中立的効果の有無が問題となっていると説く者と、退出資産の抗弁が問題となっていると説く者との間で見解が対立している。本件につき Bretz et al.（二〇一四）は、中立的効果の有無が問題となり破綻部門の抗弁が適用された事例[108]と評価している[109]。対して Koivuniemi（二〇一七）は、同見解が現行ガイドラインパラグラフ九〇第四文所定の基準である資産の不可避的な流出に関する審査の基準を軽視するものであると批判し、本件決定はむしろ、退出資産の抗弁の適用が図られた事例であったと評価している[110]。「退出資産の抗弁とは、当該合併がなければ取得される企業の資産が関連市場から速やかに消散してしまうことを証明することによる抗弁[111]」であり、破綻会社の抗弁を補完する機能を有する抗弁[112]であると理解されている[113]。二〇一三年 Nynas 事件決定では、欧州委員会が当事者に提出していた異議告知書には本件企業結合について競争法上の懸念が存在するものとされていた。懸念の詳細は不明だが、異議告知書の書面上で競争法上の懸念が示されていた企業結合[114]について、中立的効果および特殊事情を確認したという本件の特段の事情に鑑みれば、結合体が将来有する高い市場シェアも問題とはならない旨を競争法上の懸念の有無を評価する過程で指摘する[115]等した本件決定の経緯をふまえると、いわゆる退出資産の抗弁が本件企業結合と競争法上の懸念との間にある因果関係を否定する法律効果をもたらしたのではないかとも推察し得る。すなわち、退出資産の抗弁につき現行ガイドラインに独立した記載はないが、破綻会社の抗弁について明記された部分の一部に資産の不可避的な流出に関する言及が存在するという法的枠組の構造からして、EU競争法における退出資産の抗弁が破綻会社の抗弁の適用可

否に関する審査のための法的枠組を借りながらその適用可否につき論じられたのではないかという仮説が成り立つのである。すると、EU競争法上の退出資産の抗弁が中立的効果の存在と因果関係の不存在を基本要件として、二〇一三年 Nynas 事件決定にて示された基準が特に関連する基準としてその充足有無確認のために審査されるという仮説も、今後の議論と先例の展開次第では、全く誤りであるとは言いきれないのではなかろうか。同事件決定で問題のある企業結合が例外的に正当化されるための考慮要素となったのは、①資産の不可避的な流出、②より競争制限的でない他の選び得る手段としての有望な買い手の選定が十分に行われたこと、そして、これらの存在を前提とした、③問題となっている行為が市場における競争に与える悪影響は存在しないと評価できる、いわゆる中立的効果の存否、および、④資産の流出等に相当する例外性を基礎づける特段の事情、の四点であった。

ところで、同事件決定の正式名称（Nynas/Shell/Harburg Refinery）に目を転じると、当事者である事業者らに加え、資産・設備の名称が同列に名を連ねている。資産・設備を当事者と同定することが競争法上いかなる意味を有しているかは不明である。しかし、資産・設備が当事者と同等に重要であり、競争法上問題となるという解釈も不可能とは言いきれないのではなかろうか。[116] これは、今後、退出資産の抗弁を議論する場合に事件の選別を行うに際して、何らかの目安として機能することとなるかもしれない。

四　結　語

EU競争法上の破綻会社の抗弁に関する規制の現状と課題を考察する目的で、二〇一九年現在最も直近の関連する先例と目される二件の事例を主に対象とし、筆者訳を添えながら事例研究および諸氏の見解に依拠した分析を行った結果、次のことが明らかとなった。

まず、競争法上の破綻会社の抗弁は競争法上の懸念の存在を認定してからその適用可否が検討されるという先例から継受された一般的な理解が、二〇一三年時点においてもなお受け継がれている旨が明らかとなった。二〇一三年AEGEAN/ OLYMPIC II事件決定では、市場画定と競争評価の結果に明らかとなった競争法上の懸念の存在を確認したうえで、現行ガイドラインパラグラフ八九に定められた基本要件、ならびに、同パラグラフ九〇に定められた特に関連する三つの基準の充足の有無について順に審査を行い、同基準らをすべて充足することを確認し、以て、基本要件の充足を確認した。このような判断過程を経て、欧州委員会は、あくまで例外であることを明示しつつ、破綻会社あるいは破綻部門の抗弁の適用による企業結合の正当化を認めていた。また、二〇一一年Olympic/ Aegean Airlines事件決定では、やはり市場画定と競争評価の結果に明らかとなった競争法上の懸念の存在を確認したうえで、現行ガイドラインパラグラフ八九に定められた基本要件、ならびに、同パラグラフ九〇に定められた特に関連する三つの基準の充足の有無について順に審査が行われた。破綻会社あるいは破綻部門の抗弁の適用が認められなかった事例ではあるものの、現行ガイドラインパラグラフ八九ないし九一に示された一般的な理解が実際の運用においても非常に重要であると同決定は示唆していた。他方、競争法上の破綻会社の抗弁につき定めた現行ガイドラインパラグラフ八九ないし九一に示された判断枠組を、計画された企業結合が行われた場合とそうでない場合とで市場にもたらされる効果の間にいかなる違いが存在するかを確認するための判断枠組として用いた事例も確認された。二〇一三年Nynas事件決定では、市場画定と競争評価が行われたものの、欧州委員会は破綻会社の抗弁につき定められた現行ガイドラインパラグラフ八九ないし九一の明文に依拠しつつ、計画された企業結合が市場にもたらすこととなる効果を分析するための判断基準を導き出した。特に問題となっていた資産に関する判断基準が導き出された結果、当該企業結合が行われなかった場合に発生する効果についての分析（counterfactual analysis）[117]が行われ、本件企業結合を認めた場合の方がより良い市場の構造がもたらされることを主な理由として、当該企業結合を競争法上問題なしと決定することと

なった。ただ、本件決定文の構造や内容について考えてみると、いわゆる退出資産の抗弁が適用もしくは考慮された事例と読むことも不可能ではないと考え得る。その旨は別途後述する。

また、二〇一三年 AEGEAN/ OLYMPIC II 事件決定においては、破綻会社（firm）と破綻部門（division）の別異を特段問題とせず、単に事業者が破綻状態（failing）に瀕しているか否かを審査することを以て現行ガイドラインパラグラフ九〇所定の第一基準充足を認定した。同様の理解は、同決定に先立って下された二〇一一年 Olympic/ Aegean Airlines 事件決定においても示されていた。では、今後、破綻会社と破綻部門の別異は関連法規の趣旨・目的と整合する範囲で不問となり、概ね問題となっている主体が破綻事業（failing business）であれば足ることとなるのだろうか。このような理解は、従来の先例や議論等からして安易に受容し難いことは先述の通りであり、仮に立証責任に関して多少の変化があるのみにすぎないと解釈する余地があろうとも、より具体的にいかなる立証責任の差異が考えられるのかにつき今後より一層の議論や先例の積み重ねが期待される。

そして、二〇一三年 Nynas 事件決定に関しては様々な評価がなされており、破綻部門の抗弁が適用された事例であるとも、いわゆる退出資産の抗弁が適用された事例であるとも評価されていた。EU競争法上の退出資産の抗弁について示す独立した明文が現行ガイドラインに用意されていないことは事実であり、同決定は破綻会社の抗弁を適用する際に用いられる判断枠組を活用しながら退出資産の抗弁の適用が図られた事例であると評価することも全く不可能とは言いきれなかった。ただ、二〇一三年 Nynas 事件決定に係る決定文中においては、「Exiting Assets Defence」[18]のような類の原語を確認することができなかった。よって、本件決定を何らの躊躇もなく「競争法上の懸念ある企業結合に対して退出資産の抗弁が適用された結果に同企業結合が例外的に正当化された事例」と評することは難しい。したがって、破綻会社の抗弁の適用に際する判断枠組が退出資産の抗弁の適用に際して依拠すべき有益な判断枠組と考えられる旨が二〇一三年 Nynas 事件決定の残した示唆と考えられたとしても、退出資産の抗弁が適用あるいはそ

の適用が試みられた事例を中心としたより一層の研究および議論がなおも期待される。

また、本稿による事例研究の結果、①（準）複占を構成する事業者間の企業結合に際しては規制当局に破綻会社の有していた資産の流出を特に懸念させ得るという現行ガイドライン脚注一一一の機能[19]、②競争法上の破綻会社の抗弁適用による企業結合の例外的な正当化に際しては、当該事件における特殊事情を考慮した旨が別途明記されていたという事件処理の特徴、③現行ガイドラインパラグラフ九〇所定の基準の充足有無に係る検討に際し、例えば格付会社の評価や、問題となっている事業と関連する他の事業分野の事業者の評価も斟酌され、幅広い考慮がなされていたこと、④欧州委員会決定の正式名称に関して、資産・設備が当事者と同定されている場合、EU競争法上退出資産の抗弁が問題となる事例と峻別し得るとする仮説、の四点も明らかとなった。

EU競争法上の破綻会社の抗弁その運用が新たな展開を見せつつあるとしても、徒に破綻会社の抗弁適用のために設けられた要件あるいは基準を緩やかに解釈したりする等して例外の過度な拡大を許容すれば、資源配分の非効率をもたらしかねず、結果として市場における競争を阻害してしまうおそれがある旨は序論で述べた。では、そのような理解を前提として他にいかなる議論そして研究が現在求められているのか。そして、競争法上の破綻会社の抗弁適用による正当化根拠とは何なのか。本稿で明らかとなった新旧の論点や様々な課題に対する競争法上の詳細な分析については、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）二〇五頁がある。

（2）企業結合審査に関する独占禁止法の運用指針（以下、企業結合ガイドライン）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。

（3） 企業結合ガイドライン第1より引用。

（4） 同第3の1⑴イより引用。

（5） 同第3の1⑵より引用。

（6） 競争法上の法概念「競争の実質的制限」については、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―四六頁を参照されたい。

（7） 同書、九九頁。

（8） *See e.g.* OECD, *Best Practice Roundtables on Competition Policy, The Failing Firm Defence*, DAF/COMP 38 (2009).

（9） 競争法上の資源配分の効率性に関する一般的な理解については、さしあたり、次の文献を参照されたい。*See* Alison Jones & Brenda Sufrin, EU Competition Law: Text, Cases, and Materials 6-8 (6th ed. 2016).

（10） 泉水・前掲注（1）、六一六―六一七頁; *see also* OECD, *Best Practice Roundtables on Competition Policy, Failing Firm Defence*, OCDE/GD 23, 10 (1996).

（11） 笠原宏『EU競争法』（信山社、二〇一六年）、三三六―三三七頁より引用。*See also* Guidelines on State aid for rescuing and restructuring non-financial undertakings in difficulty [2014] OJ C 249/1, para. 6.

（12） 同書、三四七頁より引用。*See also* Guidelines on regional State aid for 2014-2020 [2013] OJ C 209/1, paras. 113-115.

（13） EU競争法上の破綻会社の抗弁その運用例に鑑みると、同抗弁による企業結合の正当化はあくまで例外とする記述が残される例が存在する。*See e.g.* Case COMP/M.2314, BASF/Eurodiol/Pantochim [2002] OJ L 132/45, para. 163; *see also* Case COMP/M.6796, AEGEAN/ OLYMPIC II [2013] C 6561 final, para. 833.

（14） 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）七八頁、八四頁。

（15） *See e.g.* Ariel Ezrachi, EU Competition Law: An Analytical Guide to The Leading Cases 502-507 (6th ed. 2018).

(16) Guidelines on the assessment of horizontal mergers under the Council Regulation on the control of concentrations between undertakings [2004] OJ C 31/5.

(17) ジャック・ビュアール＝元芳哲郎「破綻企業の抗弁――欧州における実務の分析と、日本の企業結合ガイドラインとの比較」ＮＢＬ第九三二号（二〇一〇年）三四頁、三七―三八頁に同旨。

(18) その主な例として、さしあたり、野﨑光駿「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。

(19) 下記概要より詳細な説明は、笠原・前掲注（11）、二六八―二七〇頁を参照されたい。

(20) 「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。この邦訳について同様の理解を示す主な文献の例として、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）、六頁を参照。

(21) 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 24/1.

(22) 笠原・前掲注（11）、二八七―二八八頁。

(23) 中島・前掲注（14）、八一頁より引用。

(24) 「流出」という邦訳の妥当性に関しては、さしあたり、野﨑光駿「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」法学政治学論究第一二一号（二〇一九年）一〇九頁、一三三頁脚注二四を参照されたい。

(25) 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た。その妥当性に関しては、さしあたり、同論文、一三五―一三六頁脚注五七を参照されたい。

(26) AEGEAN/ OLYMPIC II, *supra* note 13. 二〇一一年の欧州委員会に下された禁止決定にもかかわらず、エーゲ航空によるオリンピック航空の買収を通じた完全子会社化が計画され、同計画に係る届出がなされた。計画されていた企業結合はＥＵ規模要件を満たすことがなかったものの、ギリシャ共和国およびキプロス共和国の競争当局らにより二〇〇四年理事会規則第一三九号第二二条に基づき欧州委員会の審査が要請されたため、同計画につき欧州委員会が審査を行うこととなった（本決定文パラグラフ一八―一九）。本決定を取り上げた先行研究の主な例として、鹿倉将史「最近のＥＵ企業結合規制の動向」国際商事法務第四二巻五号（二〇一四年）六八八頁、六九二―六九三頁がある。また、当時の事件概要に関する資料、「ギリシャ金融、３行に集約――企業の国外流出やまず、不安定な先行きを警戒。」日本経済新聞朝刊二〇一二年一〇月二八

日、五頁も併せて参照されたい。そして、先述した二〇〇四年理事会規則第一三九号第二二条、いわゆるオランダ条項の詳細は、主に、次の文献らを参照されたい。庄司克宏『新ＥＵ法 政策篇』（岩波書店、二〇一四年）、三三二―三三三頁。*See also* Jones & Sufrin, *supra* note 9, 1119–1122. なお、本件決定の当事者らが去る二〇一一年の欧州委員会による禁止決定につき訴訟を提起して争う姿勢を見せていた旨が本決定文パラグラフ二〇―二五から読み取れる。

(27) 二〇一一年 Olympic/ Aegean Airlines 事件決定から本件決定までの経緯については、次の資料らも参考されたい。*See* Assimakis Komninos & Jan Jeram, *Changing Mind in Changed Circumstances: Aegean/Olympic II and the Failing Firm Defence*, vol. 5, issue 9, J. E. C. L. & P. 605 (2014); *see also* Ezrachi, *supra* note 15, at 507.

(28) *See* Henrik Koivuniemi, *The Failing Firm Defence in US and EU Competition Law–A Comparative and Diachronic Analysis*, University of Turku, 50–57 (2017). 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。

(29) ＰＳＯの一般的な定義等については、次の資料らも参照されたい。*See* Jones & Sufrin, *supra* note 9, at 624–625; *see also* A Quality Framework for Services of General Interest in Europe［2011］COM 900 final.

(30) AEGEAN/ OLYMPIC II, *supra* note 13, at paras. 26–51.

(31) *Id.* at para. 126.

(32) *Id.* at paras. 630–632.

(33) *Id.* at paras. 633–642.

(34) *Id.* at paras. 644–646.

(35) *Id.* at para. 647.

(36) *Id.* at paras. 648–657.

(37) *Id.* at paras. 658–681.

(38) 中島・前掲注（14）、八〇頁より引用。

(39) AEGEAN/ OLYMPIC II, *supra* note 13, at para. 682.

(40) *Id.* at para. 683.

(41) 同様に、中島・前掲注（14）、八一頁には、本件決定における現行ガイドライン脚注一一一の機能の発揮に関する言及が

ある。

(42) AEGEAN/ OLYMPIC II, *supra* note 13, at para. 685.

(43) 中島・前掲注（14）、八二頁より引用。

(44) AEGEAN/ OLYMPIC II, *supra* note 13, at para. 686.

(45) *Id.* at para. 687.

(46) 中島・前掲注（14）、八二頁より引用。

(47) AEGEAN/ OLYMPIC II, *supra* note 13, at para. 688.

(48) *Id.* at para. 689.

(49) 中島・前掲注（14）、八二頁より引用。

(50) AEGEAN/ OLYMPIC II, *supra* note 13, at para. 690.

(51) *Id.* at footnote 603.

(52) *Id.* at paras. 692–803.

(53) *Id.* at paras. 804–805.

(54) 欧州の事業者に限定したことの合理性については、同決定文中の次の脚注を参照されたい。*See Id.* at footnote 709.

(55) *Id.* at paras. 806–814.

(56) *Id.* at paras. 816–817.

(57) *Id.* at paras. 819–832.

(58) 競争法上の破綻会社の抗弁その運用に際して問題となり得るすべての市場シェアの吸収に関する議論については、さしあたり、野﨑・前掲注（18）、三一五―三一六、三一九―三二〇、三二七―三二八頁を参照されたい。

(59) AEGEAN/ OLYMPIC II, *supra* note 13, at para. 830.

(60) 同様に、中島・前掲注（14）、八一頁には、本件決定における現行ガイドライン脚注一一一の機能の発揮に関する言及がある。

(61) AEGEAN/ OLYMPIC II, *supra* note 13, at para. 833.

(62) *Id.* at para. 834. この点、脚注七二六には、現行ガイドラインパラグラフ九〇から同内容の文言を参照した旨の意味内容

を読み取ることができる。しかし、現行ガイドラインパラグラフ九〇は破綻会社の抗弁の適用に際して特に関連する三つの基準について述べた部分である。したがって、「Horizontal Merger Guidelines, paragraph 90」という記載は誤りであり、正しくは「Horizontal Merger Guidelines, paragraph 89」と記載すべきだったのではなかろうかという疑問については、留意されたい。

(63) *Id.* at paras. 836–839.

(64) *Id.* at paras. 840–841.

(65) Case COMP/M.5830, Olympic/ Aegean Airlines [2011] C 316 final. 二〇一一年一月二六日、欧州委員会は上場企業 Agean Airline（本稿中、エーゲ航空）とギリシャの投資会社 Marfin Investment Group が所有する Olympic group of companies の一員たる Olympic Air（本稿中、オリンピック航空）の合併を禁じた。同合併はエーゲ航空の大株主である Vassilakis 氏（三六・三％の株式を保有）、Laskaridis 氏（一九％の株式を保有）、オリンピック航空に出資をしていた投資グループ Marfin 社（Marfin Investment Group、通称ＭＩＧ）、そしてエーゲ航空ならびにオリンピック航空が当事者として計画されていた。本決定を取り上げた先行研究の主な例として、ＩＢＬ情報「欧州委員会、ギリシャの Agean Airline と Olympic Air の合併を禁止」国際商事法務第三九巻三号（二〇一一年）四五五頁、四五六―四五九頁；Andreas Weitbrecht, *Horizontals revisited-EU merger control in 2010*, vol. 32, issue 3, E. C. L. R. 126, 129（2011）. また、当時の事件概要に関する資料として、「フラッグキャリアと「格安」、ギリシャ２大航空合併、生き残りへ規模拡大。」日経産業新聞二〇一〇年三月一〇日、一〇頁も参照されたい。

(66) なお、現行ガイドラインパラグラフ九一および本件決定文パラグラフ一九八七が示す通り、破綻会社の抗弁に関する主張・立証は同抗弁の適用を希望する当事者らが行う必要がある。しかし、本件決定文パラグラフ一九八八が示す通り、本件では必ずしも破綻会社の抗弁の適用を希望する当事者らが同抗弁の適用を主張・立証したのではなく、同抗弁に係る判断基準に沿う議論がなされたに止まる点、留意されたい。なお、本件決定文パラグラフ一九八九が示す通り、当事者らが行った議論の形跡の詳細は明らかにされていない。

(67) Olympic/ Aegean Airlines, *supra* note 65, at paras. 1811–1812.

(68) *Id.* at paras. 1813–1978. 特に、パラグラフ一九六二―一九六六では、Marfin 社に対する格付会社の評価等も考慮されている。

(69) *Id.* at para. 1979.
(70) *Id.* at paras. 1981–1984.
(71) *Id.* at para. 1985.
(72) *Id.* at para. 1986.
(73) *Id.* at paras. 1991–2068.
(74) *Id.* at paras. 2069–2070.
(75) *Id.* at para. 2074. *See also* Case IV/M.993, Bertelsmann/Kirch/Premiere [1998] C 1439 final, para. 75. ビュアール＝元芳・前掲注（17）、三九―四〇頁脚注二五も参照されたい。
(76) Olympic/ Aegean Airlines, *supra* note 65, at para. 2075, footnote 1368.
(77) *Id.* at paras. 2076–2087.
(78) *Id.* at paras. 2088–2090.
(79) *Id.* at paras. 2091–2102.
(80) *Id.* at para. 2101.
(81) *Id.* at paras. 2103–2106.
(82) *Id.* at paras. 2107–2111.
(83) *Id.* at paras. 2112–2117.
(84) *Id.* at paras. 2118–2119.
(85) *Id.* at para. 2120.
(86) *Id.* at paras. 2239–2241.
(87) Case COMP/M.6360, Nynas/Shell/Harburg Refinery [2013] C 5594 final. Nynas 社による Shell 社のドイツ連邦共和国ハンブルク市ハールブルク区にある石油精製設備の取得に関する計画について欧州委員会へ届出がなされた。欧州委員会は、本件決定文パラグラフ二二が示すように当初は競争法上の懸念を認めたにもかかわらず、審査の結果、同取得は同程度市場における競争を減少させるものではなく、むしろ競争促進的である旨を確認した。同審査の過程において、欧州委員会は、破綻会社の抗弁適用可否の検討に際して用いられる法的枠組を一部活用しながら競争評価を行っていた。本決定を取り上げ

た主な先行研究の例として、鹿倉・前掲注（26）、六九三―六九四頁、ならびに、中島・前掲注（14）がある。

（88） Statement of Objection（通称、ＳＯ）については、主に、笠原・前掲注（11）、二三六―二三七頁を参照されたい。

（89） Nynas, *supra* note 87, at para. 22.

（90） *Id.* at paras. 307-309.

（91） *Id.* at para. 310. 同部分の邦訳に際しては、中島・前掲注（14）、七九頁も参照した。

（92） *Id.* at para. 311.

（93） 詳細は、中島・前掲注（14）、七八―八〇頁を参照されたい。

（94） Nynas, *supra* note 87, at paras. 442, 475.

（95） *Id.* at para. 478.

（96） 同文言は、Nynas 事件決定パラグラフ三八六および四九七から明確に読み取ることができる。また、同文言を読み取れる各部分の前パラグラフ、すなわち、パラグラフ三八五および四九六においては、本件の特殊な事情を前提に（given the specific features of this case）という文言が挿入され、パラグラフ三八四および四九五の含意も併せて、本件企業結合が行われずに石油精製設備が閉鎖する場合と比べて同企業結合を認めた場合の方が競争促進的であると評価できるため、本件企業結合がもたらす市場シェアの上昇と価格に対する悪影響の間に因果関係がないとされている。したがって、ＥＵ競争法上の退出資産の抗弁は、石油精製設備の閉鎖もしくは供給余力の源泉たる資産の流出の存在を特殊事情として認定可能な場合、あるいは、それらを特殊事情と評価するに値するほど市場に与える影響が甚大と評価可能な場合に限って例外的に機能すると考えることもできるのではなかろうか。*See e.g.* BASF, *supra* note 13, at para. 163.

（97） Nynas, *supra* note 87, at paras. 386, 497.

（98） *Id.* at para. 525.

（99） *Id.* at para. 22.

（100） *See e.g.* Case COMP/M.2876, NEWSCORP/ TELEPIU' [2003] C 1082 final; *see also* Bertelsmann, *supra* note 75.

（101） ビュアール＝元芳・前掲注（17）、三八―四〇頁および脚注二五―二七。中島・前掲注（14）、八二―八三頁および脚注一七―一九。

（102） ビュアール＝元芳・前掲注（17）、三八頁。中島・前掲注（14）、八一―八二頁。

(103) ビュアール＝元芳・前掲注（17）、三八―三九頁。
(104) 中島・前掲注（14）、八二頁。
(105) この点の詳細については、公正取引委員会競争政策研究センター「ＥＵ国家補助規制の考え方の我が国への応用について」CR03-13（二〇一三年）等の資料も参照されたい。
(106) 同考慮要素それ自体の存在は先例においても確認できるため、何ら目新しいものではない点には留意されたい。*See* EZRACHI, *supra* note 15, at 506; *see also* NEWSCORP/TELEPIU, *supra* note 100, at para. 212.
(107) 中島・前掲注（14）、八二頁。Ruchit Patel, *Development of the European Commission's Decisional Practice on Failing Division Defences*, vol. 38, issue 3, WORLD COMPETITION 423, 435 (2015).
(108) 中島・前掲注（14）、八四頁。
(109) Oliver Bretz et al, *A New Approach to the Failing Firm Defence? The Nynas/Shell Harburg merger*, vol. 35, issue 10, E. C. L. R. 480, 483, 486 (2014).
(110) Koivuniemi, *supra* note 28, at 47-50.
(111) 山根裕子『合併審査：米欧の事例と日本の課題』（ＮＴＴ出版、二〇〇二年）、一一三頁脚注一六〇より引用。
(112) 林・前掲注（20）、五四八頁脚注三〇五には、退出資産の抗弁（"exiting assets" defense）は、米国反トラスト法上、破綻会社の抗弁その要件を緩和させた形で主張されたと説明されている。*See* Olin Corp. v. FTC, 986 F.2d 1295, 1307 (9th Cir. 1993).
(113) 山根・前掲注（111）、一一三頁脚注一六〇。
(114) Nynas, *supra* note 87, at para. 22.
(115) *Id.* at paras. 386, 497.
(116) この点、例えば、ＢＡＳＦ事件決定でも資産・設備が問題とされたが、同事件では破綻会社の抗弁の適用が図られている。*See* BASF, *supra* note 13; 併せて、野崎・前掲注（24）を参照されたい。したがって、資産・設備が当事者と同定された原決定がＥＵ競争法上退出資産の抗弁が問題となる事例と峻別可能とする仮説の暫定的な正しさは、なお維持されるものと解される。
(117) Bretz et al., *supra* note 109, at 482-486.

(118) *See e.g.* Olin Corp., *supra* note 112, at 1297.

(119) この点は、さしあたり、野﨑・前掲注（24）、一二五―一二七頁を参照されたい。

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

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）

「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」『法学政治学論究』第一二一号（二〇一九年）