

Title	競争法上の破綻会社の抗弁とその正当化根拠に対する一考察
Sub Title	Analyzing legitimacy 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	2020
Jtitle	法學政治學論究：法律・政治・社会 (Hogaku seijigaku ronkyu : Journal of law and political studies). Vol.124, (2020. 3) ,p.187- 216
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	
Genre	Departmental Bulletin Paper
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN10086101-20200315-0187

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 その正当化根拠に対する一考察

野
崎
光
駿

一 序 論

二 運用上問題となる正当化根拠に対する考察

(一) 現行ガイドラインに明記された要件

(二) 現行ガイドラインに明記された基準

(三) 現行ガイドラインには明記されていない考慮要素

三 運用上問題となり得る正当化根拠に対する考察

(一) 内在的考慮ならびに外在的考慮の問題

(二) 競争の減少を可能な限り抑制するための了解

四 結 語

一 序 論^①

競争法は市場における競争の確保・促進を目的とする^②。事業者は様々な経済活動を展開するが、なかでも企業結合^③は、事業者間の結合関係が形成・維持・強化され、「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動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^④」。この単独効果あるいは協調効果^⑤のような競争法上の懸念を企業結合がもたらす場合、規制当局は競争法に基づき事前に規制を施す。

国際的な事業者間の競争が熾烈を極める今日、市場における競争の過程を経て、ある事業者が破綻状態に陥るようなことが当然起こり得る。これは、競争法上の規制が正常に機能している限り、正常な競争の結果と評価し得る^⑥。他方、事業者の破綻を原因として、当該事業者が市場から退出し、場合によってはそれに伴い市場から当該事業者の保有していた資産が不可避免的に流出する^⑦という結果が想定され得る。これらの結果は、市場における競争の減少をもたらすおそれがあり、当該減少を可能な限り食い止めるための工夫が競争法上求められ得る。このとき、破綻状態に陥った事業者の市場からの退出もしくは存置の是非^⑧、そして、事業者の競争力の源泉たる資産の市場からの流出もしくは存置の是非が問われる。なぜなら、市場からの事業者の退出ならびに同事業者の保有していた資産の流出は、とくに競争を促進する場合もあれば、将来期待される競争を失わせる場合も存在するためである。本来、正常な競争によって生じる不利益の一切は公正かつ自由な競争の帰結として受忍されるべきである。しかし、それが看過できない規模であるような場合には、他の事業者による破綻会社の退出阻止および当該破綻会社の有する資産の流出阻止が求

められる旨を先例は示唆している。⁽⁹⁾ ただ、その必要性のみを理由に破綻会社を救済するような企業結合がすべて正当化されれば市場における競争はかえって阻害されかねない。このような弊害を抑制すべく用意されたのが「救済」的な企業結合の例外的な正当化に際する法的評価のための判断枠組であり、同正当化はあくまで例外とされてきた。⁽¹⁰⁾ かかる企業結合の例外的な正当化に際しては、競争法上、特に慎重な考慮が求められ、日米欧等の規制当局はその特に慎重な考慮を期すべく指針に様々な考慮要素を列記した。それらが特に問題となるのが競争法上の破綻会社の抗弁を議論の俎上にのせる場合である。

同抗弁は、市場における競争の減少を可能な限り抑制すると法的に評価できる企業結合を、たとえば一度は競争法上の懸念があると認められた場合でも、例外的に正当化する。その旨を端的に示す資料の主な例に、EU競争法上の破綻会社の抗弁につき定めた、同法における企業結合規制の根拠たる二〇〇四年理事会規則第一三九号の運用指針、二〇〇四年水平型企業結合ガイドライン（以下、現行ガイドライン⁽¹⁴⁾）がある。同パラグラフ八九ないし九一に示された破綻会社の抗弁に係る先例では、事業者の退出や資産の流出を阻止するような企業結合が、やはり競争法上の懸念の存在が一度は認められたにもかかわらず、これまで数件ほど例外的に正当化されてきた。⁽¹⁵⁾ 近時では、同部分の法的枠組を借り、事業者が破綻状態に至らずとも、資産の不可避的な流出が見込まれ、かつ、当該流出が特定の財またはサービスにつき懸念すべき規模の価格上昇を惹起するような場合に予見される弊害の発生を阻止するという理由で企業結合が例外的に正当化される等している。⁽¹⁶⁾

ただ、競争法上の破綻会社の抗弁その運用に関する法的枠組が議論される一方で、何故同抗弁が競争法上の懸念の存在が一度は認定された企業結合を例外的に正当化することとなるのかについての議論がさほど行われていないのではないかという感がある。さらに、わが国の現行ガイドライン改定に関する気運が高まる昨今⁽¹⁷⁾では「欧米のガイドラインとの国際的整合性を踏まえ」⁽¹⁸⁾日米欧等における競争法上の破綻会社の抗弁に関して比較しながら議論し、わが国

の同抗弁の運用等に残された課題が存在しないかにつき考察する研究が喫緊の課題と考えられる。本稿は、このような問題意識に基づき、その正当化根拠それ自体につきとくにEU競争法に主眼を据え、欧米の先例等や知見およびわが国の現行ガイドラインの文言等を参照しつつ考察し、諸論点の総括と再考、残された課題の有無の確認、当該課題につき可能な限りの議論の展開を試みる。これらの作業を通じて日米欧における競争法上の破綻会社の抗弁を比較して検討するための視座を形成すると共に、今後の議論の一助となるような研究成果の提示を目指す。同考察の過程で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という例外にまつわる不透明な部分⁽¹⁹⁾を可能な限り解明することが同例外の過度な拡大の抑止に寄与し、同抗弁に関する法的枠組の精緻化および運用の透明化、ならびに、国際的な整合性の担保に資すると考える。

二 運用上問題となる正当化根拠に対する考察

競争法上の破綻会社の抗弁その正当化根拠の解明に関する研究は、数多の正当化根拠が複雑に絡み合う先例や議論を紐解いてから行う必要がある。そこで、本章以下では、運用上問題とされる、もしくは、問題となり得るそれらにつき総括と再考を施す。具体的には、現行ガイドラインパラグラフ八九に明記された要件および基準、同パラグラフ九〇に明記された過去には要件であったものの現在では基本要件充足有無を確認するための特に関連する三つの基準の一つとして位置付けられている基準、これまで先例において問題となった考慮要素、そして、これらを総合して検討した際に浮上する理論的に問題とされ得る正当化根拠につき、特にEU競争法上の破綻会社の抗弁が問題となった事例等を参照しながら順次抽出し、同抗弁による企業結合の例外的な正当化の根拠を探求する。

(一) 現行ガイドラインに明記された要件

現行ガイドラインパラグラフ八九には、「委員会は、本来なら問題のある企業結合について、当社会社のうちの一家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る（第一文）。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（第二文）。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（第三文）」（カッコ内筆者）とある。⁽²¹⁾ 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が、基本的には中立的効果（neutral effects）⁽²²⁾ および因果関係の有無を理由とした正当化であるとする理解は、わが国では一般的なものとい得、⁽²³⁾ EU競争法に関しても同様のことが言えよう。⁽²⁴⁾ 企業結合の存否にかかわらず同程度市場における競争が減少するため回復すべき失われる競争が存在しないと評価できる場合、すなわち、当該企業結合が競争に対して中立的効果を有すると評価できるような場合、当該行為と競争法上の懸念という結果との間の因果関係は否定されるという理解それ自体は妥当と考えられ、かかる事情が当該企業結合につき確認できるかは、主に、後述する反実仮想分析に基づく判断により保たれているように思われる。⁽²⁵⁾

(二) 現行ガイドラインに明記された基準⁽²⁶⁾

1 破綻状態の認定

現行ガイドラインパラグラフ九〇第二文には、「破綻企業であると主張する会社が、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こと」⁽²⁷⁾ とある。この破綻状態⁽²⁸⁾ の認定は、運用の都合上、緩やかになされるおそれがあるという指摘も存在する。実際、破綻会社の抗弁と破綻部門の抗

弁との間にある破綻状態の認定の差異が問題となった事例において、欧州委員会とは、破綻状態の認定が両抗弁の間で変わらない旨を示唆している⁽²⁹⁾。この懸念に対して、例えば、遠藤（一九七八）は、緩慢な同基準の充足が即座に破綻会社の抗弁の徒な適用を招くおそれを前提として、第二基準すなわち競争法上のLRAに係る考慮を厳格に行うことでそのような事態を回避すべき旨を示唆している⁽³⁰⁾。この点、特定の計算式に依拠して倒産可能性を予測するという議論も存在するが、特定の計算式のみによ拠して第一基準の充足を認めるということは、現時点において困難と言わざるを得ず、多角的かつ総合的な考慮が必要になるものと解される⁽³²⁾。また、わが国における近時の先例において、安全性基準⁽³³⁾のような具体的な基準が示されたことは注目に値する。そして、帳簿上の額面を根拠として外形的に破綻状態に陥っているように見えるのみであつて実質的には同状態に陥っていない場合⁽³⁴⁾、もしくは、今後の成長やそれに伴う業績回復の見込みがある場合⁽³⁵⁾には、同基準の充足は否定されるものと解される。なお、本基準の検討過程において明らかにした事実が破綻状態認定可否を検討する対象となる事業者の競争単位としての重要性とも関連し得るものと解される⁽³⁶⁾。

2 競争法上のLRA性の具備

現行ガイドラインパラグラフ九〇第三文には、「当該企業結合よりも競争制限的でない他の買収がないこと」⁽³⁷⁾とあるが、競争法上の破綻会社の抗弁その適用に際して問題となる企業結合が具備すべき競争法上のLRA性とは、「反競争性が更に小さい代替的手段」⁽³⁸⁾としての性質であり、したがって、当該企業結合が市場における競争の減少を最小限に抑制する唯一無二の手段であることが求められるものと解される。なぜなら、競争法上の破綻会社の抗弁その適用による企業結合の例外的な正当化に際しては、中立的効果の有無および因果関係の有無の認定の過程において、市場からの事業者の退出および同事業者が保有していた資産の不可避的な流出を織り込んだうえで可能な限り将来の市

場における競争の減少を抑制することが求められると考えられるためである⁽³⁹⁾。また、仮に国家補助 (State Aid)⁽⁴⁰⁾ や法律上の再生支援手続等⁽⁴¹⁾ による救済が考えられる場合、かかる手段と比べていずれがより市場における競争の減少を抑制するかにつき判断がなされよう。なお、競合他社による基準充足に係る妨害がなされるおそれ⁽⁴²⁾ や独占利潤を見込んで当該利潤分を差し引いたオフアーを買い手がなすおそれ⁽⁴³⁾ についても規制当局は配慮すべきと指摘されている。

本基準は、競争法上の破綻会社の抗弁を考えるうえで特に重要と思料される⁽⁴⁴⁾。実際、わが国における平成三〇年度事例7⁽⁴⁵⁾においては、問題となった企業結合がそれ単体で競争法上のLRA性を具備してはいなかったため、別途競争法上の懸念を真に解消するための問題解消措置が設けられているとも読み得る⁽⁴⁶⁾。

3 資産の不可避的な流出

現行ガイドラインパラグラフ九〇第四文には、「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⁽⁴⁷⁾」とある。同判断基準は二〇〇一年BASF事件決定において登場したと一般的に理解されている⁽⁴⁸⁾。また、現行ガイドラインパラグラフ九〇第四文脚注一一には、「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的な流出に関する審査は、独占をもたらず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おう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⁽⁴⁹⁾と言い得る」とある。近時、同脚注が運用例において実際にその機能を発揮している例が散見され、例えば、二〇一三年AECEAN/Olympic II事件決定⁽⁵⁰⁾がそれにあたる。破綻状態にあると認定された事業者の市場からの退出に伴い、当該事業者の保有していた資産が不可避的に流出することの認定は勿論、実際に当該流出によって発生する効果もしくは市場における競争に係る変動をも加味して基本要件たる中立的効果および因果関係の有無の判断に供するというのがこの基準に関する先例の運用と評価することができよう⁽⁵¹⁾。もっとも、欧州におけ

る運用の変遷⁽⁵²⁾に鑑みると、資産の問題が競争法上の懸念に関連する場合⁽⁵³⁾は格別、競争法上の破綻会社の抗弁その適用に際して同基準が必ず問題になるとは考えられない旨は付言しておきたい。⁽⁵⁴⁾また、何を「資産 (the assets)」と考えるべきかは事件ごとに異なる事情が問題となり得るため、さしあたり、競争法上の懸念に係る一切の資産と抽象的に解しておけばよいのではなかろうか。⁽⁵⁵⁾

なお、二〇一三年 *Nynas* 事件決定においては、「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⁽⁵⁶⁾」である退出資産の抗弁に関する独立した記載が現行ガイドラインには存在しなかったものの、事実上、同抗弁を適用したものと解する論者が存在する。⁽⁵⁷⁾仮に同見解が正しいとすれば、退出資産の抗弁適用に際しても中立的効果もしくは因果関係の有無の検討がなされることを意味するのであって、それは現行ガイドラインパラグラフ八九の重要性を示唆していると考えられよう。加えて、規制者と被規制者との間で共通の了解を得られない場合はどのような事件処理がなされるべきかという点は今後も注意して議論や運用を見守る必要があるように思われる。

4 より良い市場の構造もしくは効果的な競争の実現のための反実仮想分析⁽⁵⁸⁾

前記した現行ガイドラインパラグラフ八九第二文および第三文の存在のためか、規制当局は、競争法上の破綻会社の抗弁その適用可否を検討し終えた後で、念のため、企業結合を認めた場合とそうでない場合とで想定される将来の市場における競争の展開のシナリオを比較検討 (Comparison)⁽⁵⁹⁾することがある。本稿ではそのような考慮を行うための判断基準を、さしあたり、反実仮想分析 (Counterfactual analysis)⁽⁶¹⁾と位置付けた。

企業結合規制に際して当該企業結合が競争法上の懸念を発生させるか否かについてシナリオ別の検討を行うことは、通常、競争法上の破綻会社の抗弁が問題となる前の段階で求められる。しかし、本節で取り扱う反実仮想分析はその

検討と次元を異にする旨を先例は示唆している。例えば、二〇〇一年BASF事件決定においては、競争法上の懸念を認定された企業結合が当時充足を必要とされていた三要件を充足する旨確認した後、別途、欧州委員会が当該企業結合の市場にもたらす効果について検討を行っていた。その際、欧州委員会は、懸念すべき規模の商品価格上昇を防ぐことができるという意味において、当該企業結合がより良い市場の構造を達成するものと評価しており、このような運用が二〇一三年時点の事件処理においても確認されている。⁽⁶⁴⁾ すなわち、本節で論じている反実仮想分析とは、すでに市場画定と競争評価を終えて、競争法上の破綻会社の抗弁適用も妥当という結論にほぼ至った時点において、破綻状態にある事業者が保有していた資産の不可避的な流出の蓋然性やその影響、あるいは、それを防いだ場合に想定される競争的利益もしくは市場成果 (Market Performance)⁽⁶⁵⁾ をより意識した局面で登場する競争評価と位置付けられるのである。競争法上の破綻会社の抗弁適用がほぼ確実と見込まれるような場合でも、念のため、反実仮想分析を行うということが過度な例外の拡大防止に寄与し、失われる競争も可能な限り少なくなると先例は示唆したものと解される。

(二) 現行ガイドラインには明記されていない考慮要素

1 破綻状態にある事業者の有していた全ての市場シェアの吸収

救済的な企業結合の例外的な正当化に際して一九九四年当時欧州委員会が下した決定文パラグラフ七一に示された三要件⁽⁶⁶⁾のうちの一つであった、破綻状態にある「事業者の市場シェアが取得する事業者により獲得され」ることという要件は、それが中立的効果および因果関係の有無を確かめるため当時の企業結合規制規則に整合的であると一九九八年フランス共和国事件判決の判決文中では示された。⁽⁶⁸⁾⁽⁶⁹⁾ しかし、同考慮要素は、二〇〇一年BASF事件決定では要件の一つとはされず、いよいよ二〇〇四年に現行ガイドラインへと競争法上の破綻会社の抗弁につき明記されようと

する際には特に関連する基準にさえ数えられることがなく、現行ガイドラインの明文から姿を消した⁽⁷⁰⁾。ただ、かかる変遷をふまえても、同考慮要素を競争法上の破綻会社の抗弁その適用に際して検討することは、中立的効果および因果関係の有無の判断に際してなお有用と考えられる⁽⁷¹⁾。

一方、近時では、同考慮要素が現行ガイドライン脚注一一と共に併せて議論される例が確認されている⁽⁷²⁾。同脚注一一は破綻状態にある事業者の有していた全ての市場シェアの吸収が問題となった一九九八年フランス共和国事件判決パラグラフ一一六を参照資料とするが、現在では同判決部分が、破綻状態にある事業者の有していた全ての市場シェアの吸収を問題にするというよりも、むしろ、資産の不可避的な流出が発生するか否かを判断する際の考慮要素として機能していると解される。すなわち、主要な競争単位の総数が二から一へと減じることがほぼ確実であり、かつ、新規参入も見込まれないような場合、現行ガイドライン脚注一一に基づいて資産の不可避的な流出が発生するのだという理解を欧州委員会はその先例において示したものと考えられる。

以上のように、当時充足が義務付けられていた要件は、今日、さほど重視されなくなっている。現在では資産の不可避的な流出と関連付けられているこの考慮要素につき、仮に中立的効果および因果関係の有無の判断に際しても考慮するような場合には、ほぼ確実にすべての市場シェアを吸収するという蓋然性が求められよう⁽⁷³⁾。

2 競争の減少を可能な限り抑制するための誠実な努力⁽⁷⁴⁾

競争法上の破綻会社の抗弁適用その妥当性を保証するためには、規制者と被規制者の双方が規制当時において可能な限り定量的・定性的な証拠を提出あるいは収集し、その吟味も十分になされたかが重要であるため、その点が問われることとなる⁽⁷⁵⁾。当該立証責任が同抗弁適用を希望する事業者らに課されることを前提としながらも、先例では、同抗弁の主張が行われない場合は規制当局が積極的に検討を施したり⁽⁷⁶⁾、提出された証拠資料に対する吟味もしくは反論

あるいは当該主張が真に正当か独自に調査したりする等、規制当局側が積極的に関与することがある点は注目に値する。⁽⁷⁸⁾

3 例外的な正当化に値する特殊事情もしくは例外性

すでに言及した通り、競争法上の破綻会社の抗弁適用による企業結合の正当化はあくまで例外と解されるが、現行ガイドラインには、一見したところ、⁽⁸⁰⁾同抗弁適用による正当化があくまで例外という理解を促すような明文が存在しないように思われる。だが、その実際の運用例⁽⁸¹⁾に目を転じると、一九九八年フランス共和国事件判決では旧東ドイツの崩壊に伴う東西ドイツの統一という事情が存在し、⁽⁸²⁾つづく二〇〇一年BASF事件決定ではそのパラグラフ一六三において明確にかかる正当化は例外であるとする旨の記載が示されており、⁽⁸³⁾近時の二〇一三年AEGEAN/OLYMPIC II事件決定ではギリシャ共和国の国家規模の債務危機等を例外的な正当化のための事情として加味する旨を明文で示していることがわかる。⁽⁸⁴⁾このように、競争法上の破綻会社の抗弁その運用に関して、競争法上の懸念を前提とした企業結合の例外的な正当化に際して必要となる基本要件および特に関連する三つの基準の充足を確認した後に、あくまで例外とされている正当化が行われるべき特殊事情につき言及がなされているという点は注目に値する。たしかに、そのような理解と関連する要件もしくは基準が現行ガイドラインパラグラフ八九ないし九一からは明確に読み取れないものの、実際の運用例に鑑みると、同理解はその抗弁の運用に少なくとも約二〇年間程度通底するものと言い得よう。したがって、それが必ず考慮されるべき事情であると断言はできないが、数々の運用例に鑑みれば、競争法上の破綻会社の抗弁その適用による企業結合の正当化がなされるべき特殊事情の存在あるいは例外性が別途求められるのではなかろうか。また、同抗弁による企業結合の正当化があくまで例外であることに思いを致すと、かかる考慮をなすことがその過度な例外の拡大防止に寄与するのではとも思われる。

前記した諸先例に鑑みると、ここにいる例外性とは、規制者と被規制者が相互に協力し、了解して、市場における競争の減少を食い止めなければならないような極めて例外的な状況を意味するものと解される。具体的には、国家規模の経済危機⁽⁸⁶⁾や市民の生活水準に直結する財またはサービスに係る懸念すべき規模の価格上昇等がそれに該当すると解され、強いて言えば、国内外に公表しても了解を得られる程度の緊急性もしくは重大性が求められるのではなからうか。例えば、後に行われる特別立法⁽⁸⁷⁾に先立って、規制の都合上やむを得ず企業結合を例外的に正当化するような場合がこれに該当するとも考えられるが、この仮説の検証についてはさらなる先例や議論の積み重ねを待つ必要があるものと考えられる。過度な例外拡大防止の厳格な要求が資源の有効活用もしくは社会が負担すべき費用の削減をかねて阻害するという意見⁽⁸⁸⁾も当然起こり得るため、さらなる議論が待たれる。

三 運用上問題となり得る正当化根拠に対する考察

(一) 内在的考慮ならびに外在的考慮の問題

競争法上の破綻会社の抗弁の誕生経緯をたどると、同抗弁は社会全体の利益を考慮して企業結合を例外的に正当化するものとして米国で誕生したことがわかる⁽⁸⁹⁾。だが、その抗弁の適用はあくまで例外にすぎず、厳格な態度を以てその適用を考えるべきという国際的な理解は序論で述べたが、社会全体の利益とは一体何なのだろうか。

この点、Kokkoris (2006) は、EU競争法に関して、破綻状態にある事業者の市場からの退出に伴って生じる失業等を社会的な不利益として構成し、問題となっている産業の状態等も評価すべきと説く⁽⁹⁰⁾。このような理解は、同法に關して言えば、必ずしも競争政策の単純な遂行のみによっては実現が困難と思料されるEU機能条約に標榜された価

値あるいは利益に関する政策連結条項（EU機能条約第八条ないし第一三⁽⁹¹⁾条）等の存在からしてもそれが合理的と考える余地が一切存在しないと断言することはできないであろう⁽⁹²⁾。この点につき、さらに考えてみると、例えば Odudu (2010) は、競争法上非競争的利益は斟酌されないとするが、対して Townely (2009) は、競争法上非競争的利益は斟酌される余地があるとしており、両者の見解は対立している⁽⁹³⁾。この点、EU司法裁判所はこれまで同条項に対する考えを明らかにしてはいない⁽⁹⁶⁾。ただ、金井ほか（二〇一五）には、次のようにある。「当事者の経営状況は、…（筆者中略）…考慮することができる（内在的考慮）…（筆者中略）…企業結合を、雇用の確保や地域経済への影響を理由に認めることができるかについては、通説および実務は、独禁法の解釈論としては不可能と考える（外在的考慮⁽⁹⁷⁾）」。

すなわち、内在的考慮とは競争的利益のみに着眼した企業結合の例外的な正当化を是とする考えであり、外在的考慮とは、それを超えて、雇用の確保や地域経済の保護等をも含めた競争によつて最大化されるか否かが決して明らかではない非競争的利益をも斟酌した同正当化を是とする考えであると整理できよう。たしかに、生産設備のような競争力の源泉となる物資あるいはそれに期待される利益は勿論、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）」が人的資本あるいは労働力を含むものと解釈可能ではある⁽⁹⁸⁾が、競争単位の競争力の源泉となる人的資本もしくは労働者に関しては、むしろ、競争法上あくまで同競争力の問題として競争的利益の一つに数えることが相当と現状では考えられよう⁽⁹⁹⁾⁽¹⁰⁰⁾。したがって、「有効競争の基準⁽¹⁰¹⁾」あるいは「有効競争理論⁽¹⁰²⁾」を前提とした公正かつ自由な競争の確保・促進が競争法の本務という一般的理解からしても、内在的考慮を中心とする考え方は依然妥当と考えられる。この考えは、①企業結合により回復すべき失われる競争が真に存在しないか注意深く検討する、そして、②競争の結果に生じる諸々の不利益もそれが正常な競争の帰結であると評価できるような場合には、受忍限度を超えない限り、甘受するという規制当局の厳格な規制により実践されるべきと解される。

(二) 競争の減少を可能な限り抑制するための了解

わが国の現行ガイドラインを見ると、水平型企業結合がもたらし得る単独効果の発生に対する競争評価に際しては、業績不振は当時会社グループの会社または部門の事業能力の減少として評価され⁽¹⁰⁾、また、所定の条件を満たせば競争の実質的制限が発生するおそれは通常小さいと考えられることが明記され⁽¹⁰⁾、この理は水平型企業結合がもたらし得る協調効果の発生に対する競争評価にも当てはまるとされている⁽¹⁰⁾。そして、垂直型企業結合そして混合型企業結合がもたらし得る単独効果と協調効果の発生に対する競争評価に際しても同記載部分が準用されるため、業績不振は当時会社グループの会社または部門の事業能力の減少として評価され、一定の条件を満たせば競争の実質的制限が発生するおそれは通常小さいと考えられるものとされ得る。では、規制者と被規制者との間でいかなる了解を得られれば企業結合を例外的に正当化することが真に許されるのだろうか。両者が同表記から読み取れる、あるいは、読み取るべき意味につき了解すべきであるとすれば、それは一体何なのだろうか。本稿ではこのような観点から、さらに競争法上の破綻会社の抗弁につき考察する。

この点、前記した欧州の先例等に照らすと、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は、次のような了解を前提になされているものと解し得る。それは、①競争法上の破綻会社の抗弁適用が許される中立的効果の存在および因果関係の不存在、②競争法上の破綻会社の抗弁適用に際して求められる企業結合に係る競争法上のLRA性ゆえ失われる競争を回復する目的で義務付けられる追加的な問題解消措置の必要がなくなっている、③事後規制の余地を一切否定してはいない、という三点に関する了解である。なお、その際、競争法上の破綻会社の抗弁適用に際して破綻会社を巻き込んで行う企業結合のインセンティブ保護のために何らかの工夫を行う必要は現状存在しないと解される。したがって、仮に救済的な企業結合を計画した希望者側から競争法上のLRA性を具備した企業

結合の実行を拒否するような事態等が生じた場合には、同企業結合を認めればある程度の社会的な利益を見込むことができる⁽¹⁰⁷⁾、かつ、失業や同会社が保有していた資産の管理者がいなくなる等といった市場からの退出に付随して発生する社会的な不利益を甘受することとなるにもかかわらず、市場における正常な競争の帰結として当該破綻会社を淘汰することとなる⁽¹⁰⁸⁾。要するに、破綻会社を巻き込んで行われる企業結合が市場における競争の減少を可能な限り抑制する企業結合として例外的に正当化される根拠の背景には、①「当該企業結合は、競争法上、市場における競争に与える影響が皆無と評価できるため、中立的効果の存在を理由として問題ある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にある因果関係がないこと」、②「有効競争理論に照らして競争法上の破綻会社の抗弁その適用に際して要求される競争法上のLRAの効果が期待される等して失われる競争も存在しないため、回復すべき競争も伴って存在せず、したがって、問題解消措置の義務付けが不要になること」、そして、③「万が一結合体とその市場支配力を形成・維持・強化し反競争的な行為に及んだ場合には、私的独占規制をはじめとした何らかの事後規制がなされるという点に留意していること」という三重の含意が存在するものと解されるのである。このような三重の含意が認められる場合にこそ、「競争を実質的に制限することとなるおそれは小さいと通常考えられる⁽¹⁰⁹⁾」と評価することが妥当なのではなからうか。同含意をわが国の現行ガイドラインから真に読み取ることができるか、そして、前記した三重の含意に関する仮説の妥当性も批判的に検証される必要がある⁽¹¹⁰⁾。

さらに同部分に示された競争法上の破綻会社の抗弁につき考えると、競争法上の効率性の抗弁に関する記載部分同第4の2(7)との間には次のような差異がある。すなわち、効率性につき明記された同第4の2(7)第三段には、「なお、独占又は独占に近い状況をもたらす企業結合を効率性が正当化することはほとんどない」となお書きが示されている⁽¹¹¹⁾。一方で、経営状況につき明記された同(8)アならびにイにはこのような表記がない。両部分を相互に参照すると、競争法上の破綻会社の抗弁であれば独占又は独占に近い状況をもたらすこともあり得ると読めるが、そのよ

うな解釈が果たして妥当なのか、仮に妥当であるとして、そのような帰結を招くことは極めて例外であると明文で示す必要があるのではないかという疑問が浮かぶ。高い市場シェアは市場支配力の形成・維持・強化に伴う弊害の発生につながりやすく、⁽¹²⁾ 実際、現在のEU競争法上の破綻会社の抗弁に関する先例でもある一九九八年フランス共和国事件判決において問題となった企業結合は、ドイツ国内市場において九八%もの市場シェアを誇る結合体を誕生させたが、競争法上の破綻会社の抗弁適用により同企業結合は例外的に正当化された。⁽¹³⁾ 同市場に関しては、当時有力な競争単位が他に存在しなかったということもあり、そこに有効競争の発生を期待することはできなかったであろうし、同企業結合に代わる何らかの手立てを施す余地もなかったであろう。しかし、このような場合でも、事前規制が行われる時点から合理的に予見可能な範囲を超えて、短期的ではなく、中長期的に将来の市場における競争が阻害・制限されるような場合には、別途、例えば現在のEU機能条約第一〇二条あるいは域内加盟国のドイツ連邦共和国内の競争法に基づく何らかの事後規制が待つものと言わなければならない。したがって、競争法上の破綻会社の抗弁適用によって高度な市場シェアを有する結合体が誕生するような場合には往々にして競争圧力が少ないということを先例が示唆しているという点もふまえて考えると、破綻会社の抗弁を理由として例外的に正当化された企業結合の末に誕生した結合体にとってそうした事後規制が不意打ちとならぬよう、可能な限り早期の相談の時点において、事前にその旨を示唆すべきであろう。この問題意識こそが前記③につき了解されるべき現行ガイドラインの含意と示した理由である。

ところで、わが国の現行ガイドライン第4の2(8)イ①および②には破綻会社の抗弁および破綻部門の抗弁につき論じられた記載箇所が存在する。同部分には、所定の条件を満たすような企業結合に関しては、「競争を実質的に制限することとなるおそれは小さいと通常考えられる」とする記載がある。同一の文言は破綻会社の抗弁に関する部分のみならず、ハーフィンダール・ハーシュマン指数(通称、HHI)⁽¹⁴⁾を基礎としたいわゆるセーフハーバー、すな

わち、「公表されたその基準を満たせば、企業の当該行為（企業結合など）を違法行為として競争政策当局が問題にすることは通常ないことを明確にするための基準」⁽¹⁵⁾に関する記載部分にも用いられている。すなわち、水平型企業結合による競争の実質的制限に関して述べられた第4の1（3）、ならびに、垂直型企業結合および混合型企業結合による競争の実質的制限に関して述べられた第5の1（3）の二か所である。よって、公正取引委員会が競争法上の企業結合規制に関する理解を示したわが国の現行ガイドラインを一瞥すると、破綻会社の抗弁が適用されるべき企業結合は、あたかもセーフハーバーによって通常問題とされない企業結合と同様の取り扱いがなされるようにも読める。しかし、単なる文言の同一性を以てそのような解釈を採ることは早計であろう。さらに、HHIが問題となる場面とは、通常、企業結合に対する具体的な競争評価の前の段階に相当する市場画定の準備作業として行われる市場シェアの計測が問題となる場面なのであって、同指標はいわば企業結合に対する具体的な審査を行うか否かの篩であり、具体的な競争評価をすべて終えて競争法上の懸念が認定された問題ある企業結合を例外的に正当化するという競争法上の破綻会社の抗弁が問題となる場面とは次元を異にするものといえる⁽¹⁶⁾。ただ、わが国の旧ガイドラインの名残とも考えられる同文言⁽¹⁷⁾がもたらす実害は皆無とする見解も勿論想定し得、本稿では前記の通り文言の同一性および議論の余地を示すにとどめ、具体的な結論を保留して今後の議論を待ちたい。

四 結 語

本稿では、わが国の現行ガイドライン改定等も念頭に置きながら、競争法上の破綻会社の抗弁その法的性質および正当化根拠の解明および見直しを目的として、主にEU競争法上の知見を参照しつつ、総合的な考察を行った。結果、①競争法上の破綻会社の抗弁が企業結合を例外的に正当化する根拠と思料される要件、基準、そして考慮要素の一覧

とそれらに対する批判的検証の結果に明らかとなった示唆の数々の再確認、②同抗弁があくまで競争的利益のみに着眼した内在的考慮という視座に立つて適用が検討されるべきであるという一般的な理解の正当性の再確認、③同抗弁に関して明記したわが国の現行ガイドラインとその運用につき問題を提起し得る点が複数存在するなどの計三点が明らかとなった。

一方、次のような課題も明らかとなった。すなわち、①現行ガイドラインについては退出資産の抗弁に関する独立した記載が存在せず、先例においても退出資産の抗弁を適用したと明記して事件処理を行ったと評価することができ、るものは見当たらない状況にあり、競争法上の退出資産の抗弁については未だ不透明な部分が多く解明すべき点が多々ある点、②わが国の現行ガイドラインにも退出資産の抗弁に関する独立した明文が存在せず、これを単に事業能力の問題として解釈することができるとについては、おそらく退出資産の抗弁についても破綻会社の抗弁同様反証として位置付けることがその前提となると見込まれるが、未だ議論の余地があり、仮に独立した記載を設ける場合、欧米に先んじて行うこととなるため別途議論を要するという点、③同じくわが国の現行ガイドラインに関して、例えば、効率性の抗弁に関する記載には独占を正当化することが困難と読み取れる明文があるものの、破綻会社の抗弁および破綻部門の抗弁に関する記載部分を読むとそのような明文が存在しないため、効率性の抗弁では許されないはずの独占の誕生が破綻会社の抗弁もしくは破綻部門の抗弁によつては許され得るという解釈の余地が生まれ得るおそれがある点、そして、そのような解釈を採り得るとしても、それがあくまで例外であると明らかにすべきなのではないかという点、④同じくわが国の現行ガイドラインに関して、HHIに関する記載と競争法上の破綻会社の抗弁に関する記載が非常に似通っており、具体的な弊害は想定し得ないかもしれないが、見直されるべきとする可能性も存在し得るのではないかという点、⑤EU競争法上の破綻会社の抗弁による企業結合の例外的な正当化に際してはそれに値する例外的な事情につき触れることが先例の慣行ではあったが、どの程度の事情を以てかかる特殊事情と認めるべきか、

そして、基本的には欧米の規制例と平仄を合わせようとしているわが国の現行ガイドラインからはそのような運用を行うという旨が読み取ることができないことをどのように評価すべきなのかという点の計五点である。⁽¹¹⁾要するに、①退出資産の抗弁等の競争法上の位置付け、②破綻会社の抗弁による独占正当化の問題をはじめとしたわが国の現行ガイドラインの表記の妥当性、③同抗弁に関するわが国のガイドラインにおけるセーフハーバーと類似した表記の妥当性、④同抗弁に関する欧州の運用例において確認することのできる例外性もしくは特殊事情という考慮要素の導入可能性もしくは是非の四点に議論は概ね集約されよう。今後、これらの議論をさらに深化させ、より精緻で国際的な整合性を保った企業結合のための法的枠組の形成と運用を目標として行われる競争法上の破綻会社の抗弁に係る解明に際しては、さらに諸先例や諸氏の見解、とりわけ、わが国と米国の同抗弁の運用の現状その詳細を分析することが肝要と現時点では考えられるが、さらなる考察については他日を期すこととしたい。

- (1) 本稿の主な先行研究に、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）六一六頁、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巻二・三号（一九七八年）二〇五頁、鈴木加入「業績不振会社の理論——日米間の比較」愛媛法学会雑誌第七巻一号（一九八〇年）三一頁、岩本論「救済合併に対する規制と競争秩序」正田彬先生古稀祝賀論文集刊行委員会編『正田彬先生古稀祝賀・独占禁止法と競争政策の理論と展開』（三省堂、一九九九年）一七三頁、後藤晃＝鈴木興太郎編『日本の競争政策』（東京大学出版会、一九九九年）、二六一―二六六頁、二七七―二七八頁「小田切宏之執筆部分」、服部育生「比較・独占禁止法」（泉文堂、第七版、二〇〇六年）、一九二―一九五頁。同「倒産寸前企業の再建合併と独禁法上」公正取引第四五七号（一九八八年）六二頁、同「倒産寸前企業の再建合併と独禁法下」公正取引第四五八号（一九八八年）五六頁がある。

- (2) 村上政博「日本の競争法制の特質」経済法学会年報第一九号（一九九八年）一二七頁、一二七頁。

- (3) 「企業結合」の定義は、野崎光駿「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

第二二二号(二〇一九年)一〇九頁、一三〇頁脚注三を参照されたい。

- (4) 企業結合審査に関する独占禁止法の運用指針(本稿中、わが国の現行ガイドライン)第3の1(2)より引用。
- (5) 両効果の定義は、例えば、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ドランス』(中央経済社、二〇一四年)、七〇―七七頁を参照されたい。
- (6) 排除型私的独占に係る独占禁止法上の指針ははじめに1の第四段落第三文を参照。
- (7) 「流出」という邦訳の妥当性に関しては、さしあたり、野崎・前掲注(3)、一三三頁脚注二四を参照されたい。
- (8) 神貫俊文「独禁法における「他の事業者」」法学志林第一一六巻一・三号合併号(二〇一九年)五七頁、七二―七三頁。
- (9) See Case COMP/M.2314, BASF/Eurodil/Pantochim [2002] OJ L 132/45, paras. 163-164; see also Case COMP/M.6360, Nynas/Shell/Harburg Refinery [2013] C 5594 final, para. 525.
- (10) わが国の現行ガイドライン第4の2(8)イ①および②より引用。
- (11) 世界規模の経済危機のような場合びやえ厳格な規制態度を示すべきという国際的な理解に「あ」 See e.g. OECD, *Best Practice Roundtables on Competition Policy, The Failing Firm Defence*, DAF/COMP 38, Introduction, Overview (2009).
- (12) 「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、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)六頁を参照。
- (13) 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.
- (14) Guidelines on the assessment of horizontal mergers under the Council Regulation on the control of concentrations between undertakings [2004] OJ C 31/5.
- (15) Joined Cases C-68/94 and 30/95, French Republic and others v Commission [1998] ECR I-1375, [1998] 4 CMLR 829; BASF, *supra* note 9; Case COMP/M.6796, AEGEAN/Olympic II [2013] C 6561 final; See also ARIEL EZRACH, EU COMPETITION LAW: AN ANALYTICAL GUIDE TO THE LEADING CASES 502-507 (6th ed. 2018).
- (16) Nynas, *supra* note 9; 併せて、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、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）七八頁を参照されたい。

- (17) 「合併審査 データも考慮へ 政府がガイドライン変更へ 価値の測定が課題に」日本経済新聞電子版二〇一九年二月一日二二：〇〇 (<https://www.nikkei.com/article/DGXMZO41286830U9A210C1TJ3000/>) 二〇一九年一月二二日最終閲覧)。
- 公正取引委員会「企業結合審査に関する独占禁止法の運用指針」の改定案及び「企業結合審査の手続に関する対応方針」の改定案に対する意見募集につづき二〇一九年一月四日 (<https://www.jftc.go.jp/houdou/pressrelease/2019/oct/191004kaisei.html>) 二〇一九年一月二二日最終閲覧)。なお、筆者は二〇一九年一月四日付で同募集に応答したが、紙幅の都合上、その内容の全文掲載については他日を期すこととした。同募集に関するさらなる詳細は、首相官邸「第一回 デジタル市場競争会議 配布資料 資料1：デジタル市場のルール整備」二〇一九年一月四日 (<http://www.kantei.go.jp/jp/singi/digitalmarket/kyosokaigi/dai1/siryout1.pdf>) 二〇一九年一月二二日最終閲覧) 左上赤色の枠内の第四点目を参照されたい。
- (18) 公正取引委員会「企業結合規制（審査手続及び審査基準）の見直し案に対する意見の概要とこれに対する考え方」二〇一九年六月二二日 (https://www.jftc.go.jp/houdou/merumaga/backnumber/2011/20110621_files/11061404.pdf) 二〇一九年一月二二日最終閲覧) 二六頁より引用。
- (19) 村上政博「独占禁止法」（弘文堂、第六版、二〇一四年）、三二五頁、三三二頁。
- (20) 中島・前掲注（16）、八〇頁より引用。
- (21) 同右、八〇―八二頁には、同記載内容は、通常の企業結合規制における因果関係の判断に関する記載とは別に、破綻会社の抗弁に関して特記されたところ。See also *supra* note 14, at footnote 110.
- (22) French Republic, *supra* note 15, at para. 116.
- (23) 例えば、白石忠志「独占禁止法」（有斐閣、第三版、二〇一六年）、一〇〇―一〇二頁、同「平成30年度企業結合事例集の検討（特集 最近の企業結合規制の動向）」公正取引第八二五号（二〇一九年）一三頁、二二―二二頁、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）九頁、一六頁、中島・前掲注（16）、八〇頁。
- (24) See e.g. Mariana Lopez-Galdos, *Comparing the US & the EU Failing Firm Defense: Reflections from an Economic Perspective*, 28 *LOY. CONSUMER L. REV.* 297, 330 (2016).

- (25) この点、わが国の現行ガイドライン第三文に「従来から結合関係にあったものが合併して単に組織変更したにすぎない場合などについては、市場における競争への影響はほとんどなく、法第4章の規定により禁止されることは、まず想定し難い」等、因果関係あるいは中立的効果に係る判断基準の正当性を基礎付けるとも解し得る文言がある点は興味深い。
- (26) なお、本項1、2、3の基準は元来その充足が救済的な企業結合の例外的な正当化に際して義務付けられていた要件でもあったという点には留意されたい。前二要件については、さしあたり、野崎・前掲注(3)、『一一三——一四頁、残り一つの要件の登場と基準への変遷については、さしあたり、同論文、一一三——一七頁、一一〇——一二二頁を参照されたい。See also DIRECTORATE-GENERAL FOR COMPETITION (EUROPEAN COMMISSION), GLOSSARY OF TERMS USED IN EU COMPETITION POLICY ANTITRUST AND CONTROL OF CONCENTRATIONS 20, 40-41 (2003).
- (27) 中島・前掲注(16)、『八一頁より引用。
- (28) なお、G. Monti & Rouseva (一九九九)は、破綻状態につき具体的な定義を試みている。Giorgio Monti & Ekaterina Rouseva, *Failing firms in the framework of the EC Merger Control Regulation*, vol. 24, Eur. Law J. 38, 58 (1999). だが、同定義の一部に対する批判もある。Cf. Mariana Lopez-Galdos, *supra* note 24, at pp. 308-311.
- (29) See e.g. AGEAN/OLYMPIC II, *supra* note 15, at para. 686.
- (30) 遠藤・前掲注(1)、『一二二九頁。
- (31) Henrik Koivuniemi, *The Failing Firm Defence in US and EU Competition Law-A Comparative and Diachronic Analysis*, University of Turku, 58-77 (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。
- (32) 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、三二二——三二三頁。
- (33) 公正取引委員会(平成30年度：事例7) (株)USEN・NEXT HOLDINGSによるキャンシスシステム(株)の株式取得」二〇一九年六月一九日 (https://www.jftc.go.jp/dk/kiketsu/jirei/30nendo_files/h30jirei07.pdf) 二〇一九年一月一二日最終閲覧)。同資料五頁脚注三によると「安全性分析とは、企業の流動負債及び固定負債に対する支払能力を検討することを目的とした分析をいう。」とされている。
- (34) 中島・前掲注(16)、『八二頁。

- (35) See e.g. Case No IV/M.53, *Aerospatiale-Alenia/de Havilland* [1991] OJ L 334/42, para. 31; 泉水・前掲注 (一)、六三九頁。
See also Case COMP/M.5830, *Olympic/Aegean Airlines* [2011] C 316 final, paras. 1991-2070.
- (36) 平林英勝「わが国における企業結合規制の進展と課題（特集 企業結合規制の再検討）」日本経済法学会年報第二四号（二〇〇三年）一二八頁、一五八頁。
- (37) 中島・前掲注 (16)、八二頁より引用。
- (38) 白石・前掲注 (23)（二〇一六年）、一〇二頁より引用。
- (39) See also *Olympic/Aegean Airlines*, *supra* note 35, at para. 2075 footnote 1368.
- (40) この点の詳細は、笠原宏「EU競争法」（信山社、二〇一六年）、三二七頁以降を参照されたい。
- (41) この点の詳細は、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。
- (42) 中島・前掲注 (16)、八三頁。
- (43) 泉水・前掲注 (1)、六二七頁、六四七頁。川瀨昇ほか「企業結合ガイドラインの解説と分析」（商事法務、二〇〇八年）四九頁「川瀨昇執筆部分」。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）一六頁、二九頁「品川武発言部分」には、有望な買い手として、例えば、ファンドが考えられるとする。同理解は、一定の取引分野における競争関係にある競争単位同士の結合が競争法上の懸念発生の主な原因となるという一般的理解と合致するものと解される。
- (44) 泉水文雄『経済法入門』（有斐閣、二〇一九年）、六〇―六一頁。
- (45) 本件については前掲注 (33) を参照されたい。
- (46) この点、白石・前掲注 (23)（二〇一九年）、一九―二二頁には、わが国の現行ガイドライン第4の2（8）イ柱書の文言でもある独占禁止法第一〇条一項の「により」を因果関係の論点、「こととなる」を問題解消措置の論点を導くものと峻別し、本件は、「により」、すなわち、因果関係がまず問題となった事例であるという理解を示しているものと見受けられる。破綻会社の抗弁適用可否が検討される対象となる救済的な企業結合が常に競争法上のLRA性を具備するとは限らず、また、そのような場合に依然として残存する認定済の競争法上の懸念、競争を実質的に制限する「こととなる」おそれは、問題解

消措置により払拭し、回復すべき失われる競争が存在しないよう処理されるべきである。同氏の前記条文解釈はこのような理論構成に基づく事件処理を可能にするものと現状では考えられる。

- (47) 中島・前掲注(16)、『八二頁より引用。
- (48) 野崎・前掲注(3)、『一二三—一二七頁、一二〇—一二二頁。
- (49) 同右、『一二五頁より引用。
- (50) AEGEAN/OLYMPIC II, *supra* note 15, at para. 830. 中島・前掲注(16)、『八二頁。
- (51) 野崎・前掲注(3)、『一二五—一二七頁。
- (52) 同右、『一二〇—一二二頁。
- (53) 稗貫・前掲注(8)、『七一—七二頁。
- (54) See Lopez-Galdos, *supra* note 24, at p. 312.
- (55) 野崎・前掲注(3)、『一九—二〇頁を参照された。
- (56) 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。また、林・前掲注(12)、『五四八頁脚注三〇五には、同抗弁(“exiting assets” defense.)が、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).
- (57) Koivunieni, *supra* note 31, at pp. 47-50.
- (58) 野崎・前掲注(3)、『一二二—一二四頁。
- (59) 「効果的な競争」という邦訳の妥当性に関しては、さしあたり、野崎・前掲注(32)、『三三三頁脚注二九を参照。また、この邦訳について同様の理解を示す主文献として、例えば、泉水・前掲注(1)、『六四二頁を参照されたい。
- (60) AEGEAN/OLYMPIC II, *supra* note 15, at p. 168, 11.
- (61) See e.g. 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). また、深町正徳「平成30年度における企業結合関係届出の状況及び主要な企業結合事例(特集 最近の企業結合規制の動向)」公正取引第八二五号(二〇一九年)四頁、一〇—一二頁も併せて参照されたい。なお、同分析は、泉水・前掲注(44)、『六〇頁の「but-forテスト」と同様のものと解される。
- (62) EZRACH, *supra* note 15, at p. 416.

- (63) BASF, *supra* note 9, at paras. 157–162.
- (64) AEGEAN/OLYMPIC II, *supra* note 15, at paras. 834–839.
- (65) 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）、二六頁。
- (66) 詳細は、野崎・前掲注（32）、三二三頁を参照されたい。
- (67) 同右、同頁より引用。
- (68) French Republic, *supra* note 15, at para. 116.
- (69) また、二〇〇一年BASF事件決定パラグラフ一四九―一五二では、当時の欧州委員会が破綻状態にある事業者の有していた全ての市場シェアの吸収について一九九八年フランス共和国事件判決の示した考えをどのように受け止め、いかなる競争法上の破綻会社の抗弁その運用を行っていくかにつき不透明な状態にあったため、欧州委員会と救済的な企業結合を希望していた当事者らの間で議論がなされている。同議論は、さしあたり、野崎・前掲注（3）、一二五―一二七頁を参照されたい。See also BASF, *supra* note 9, at paras. 149–152.
- (70) See e.g. DIRECTORATE-GENERAL FOR COMPETITION (EUROPEAN COMMISSION), *supra* note 26, at pp. 40–41.
- (71) 野崎・前掲注（32）、三一九―三二〇頁。なお、泉水（一九九九）も、当時、わが国における独占禁止法に係る破綻会社の抗弁の適用等に際し、当時は要件であった本考慮要素の斟酌が違法性判断に有益であるという見解を示している。泉水・前掲注（1）、六四七頁。
- (72) 例えば、二〇一三年AEGEAN/OLYMPIC II事件決定では、追加的考慮（Additional considerations）として、（準）複占を構成していた事業者らが単一の結合体となり独占を形成し、かかる状況下で新規参入も見込むことができないような場合に行われる企業結合に対する規制に際して、競争法上の破綻会社の抗弁につき記載された現行ガイドラインパラグラフ九〇脚注一一一の明文と似通った表現を用いながら、（準）複占を構成していた事業者らが単一の結合体となり独占を形成することとなる企業結合が問題となる場合には破綻状態にある事業者が保有している資産の流出が特に危惧されることが先例の示す理解であるとしている。AEGEAN/OLYMPIC II, *supra* note 15, at para. 830. なお、中島・前掲注（16）、八一頁も同旨と解される。
- (73) 同蓋然性については、例えば、根岸＝舟田・前掲注（65）、九九頁を参照されたい。
- (74) 「誠実な努力」という邦語を用いる妥当性を支える先行研究の主な例として、服部・前掲注（1）（第四五七号）、六六頁、

ならびに、泉水・前掲注(一)、六二二頁、六三七頁脚注三八を参照されたい。

- (75) See e.g. *Olympic/ Aegean Airlines, supra note 35*, at para. 2074. See also Case IV/M.993, Bertelsmann/Kirch/Premiere [1998] C 1439 final, para. 75.
- (76) *Supra note 14*, at para. 91.
- (77) See e.g. *Olympic/ Aegean Airlines, supra note 35*, at paras. 1987-1988.
- (78) 例えば、南アフリカにおける事業者による当該破綻会社の買収が見込めない旨を欧州委員会主導の買収打診が失敗に終わったという事実を理由として認めたという先例がある。BASF, *supra note 9*, at paras. 147-148.
- (79) この点、品川ほか・前掲注(43)、三二頁「小畑英一発言部分」には、「事前相談の重要性についての認識は共有できる…(筆者中略)…スポンサー選定過程における連携が必要であるという共通認識を持てればと思っております」とあり、非常に示唆に富む。
- (80) この点、本稿が提起した議論の趨勢次第では、現行ガイドラインパラグラフ八九の「may」の文言に「例外性」なる含意を見出すことで、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関する例外性を検討すべきとする解釈も導き得よう。
- (81) 米国における破綻会社の抗弁の萌芽と一般的に理解されている *International Shoe Co. v. FTC* 事件連邦最高裁判決 (*International Shoe Co. v. FTC*, 280 U.S. 291 (1930)) も大不況の只中になされた判決とする見解につき、泉水・前掲注(一)、六一九頁。土佐和生「独占禁止法五〇年」平成九年度シンポジウムの記録「日本経済法学会年報第一九号(一九九八年)一三九頁、一四二―一四三頁「鈴木加人発言部分」」。ただ、泉水・前掲注(一)、六二〇頁が同「判決は、破綻会社の抗弁を用いてはなく」とする点は留意されたい。
- (82) 泉水・前掲注(一)、六一八頁。山根・前掲注(56)、一九八頁。
- (83) BASF, *supra note 9*, at para. 163.
- (84) AEGEAN/ OLYMPIC II, *supra note 15*, at para. 833.
- (85) ちなみに、明確に競争法上の破綻会社の抗弁が問題となったか否かは明らかではなく、むしろ退出資産の抗弁が問題となったとも解し得るとされる二〇一三年 *Nynas* 事件決定においては、懸念すべき規模の商品価格上昇を防ぐための手段として例外的に企業結合が正当化される旨が示されていた。Nynas, *supra note 9*, at paras. 386, 497; see also Koivumäki, *supra*

- note 31, at pp. 47-50; cf. Breitz et al., *supra* note 61, at pp. 482-486.
- (86) See Lopez-Galdos, *supra* note 24, at p. 329.
- (87) See e.g. Giorgio Monti, *Merger defences: efficiencies, failing firms and industrial policy*, in EC COMPETITION LAW: A CRITICAL ASSESSMENT 509, 541 (Giuliano Amato & Claus Dieter Ehlermann eds., 2007).
- (88) 例えば、泉水・前掲注(一)‘六三七頁脚注三八にも示されたWilliam F. Shughart, II & Robert D. Tollison, *The Welfare Basis of the "Failing Company" Doctrine*, 30 ANTITRUST BULL. 357, 361-363 (1985) は誠実な努力の調査につき資源の浪費を招くものを指摘する。
- (89) HERBERT HOVENKAMP, FEDERAL ANTITRUST POLICY, THE LAW OF COMPETITION AND ITS PRACTICE 740 (5th ed. 2016).
- (90) Ioannis Kokkoris, *Failing Firm Defence in the European Union. A Panacea for Mergers?*, vol. 27, issue 9, E. C. L. R. 494, 509 (2006). また、G. Monti は、因果関係の判断のみに終始するのではなく、競争法上の破綻会社の抗弁のための特別な判断枠組を用意する実益はなく、立法を前提に、同判断に際して外在的考慮を盛り込むことにこそ競争法上の破綻会社の抗弁特有の存在意義を見出し得るとする。G. Monti, *supra* note 87, at pp. 539-541.
- (91) 庄司克宏『新EU法政策篇』(岩波書店、二〇一四年)‘二〇四頁。例えば、EU機能条約第八条は男女平等を、同第一〇条は様々な原因に基づく差別の根絶を志向する。
- (92) See e.g. Conor Talbot, *Ordoliberalism and Balancing Competition Goals in the Development of the European Union*, 61. 2 ANTITRUST BULL. 264 (2016).
- (93) See e.g. Okeoghene Odudu, *The wider concerns of competition law*, vol. 30, issue 3, O. J. L. S. 599, 607 (2010).
- (94) See e.g. CHRISTOPHER TOWNLEY, ARTICLE 81 EC AND PUBLIC POLICY 50-54 (2009).
- (95) ALISON JONES & BRENDA SUFFIN, EU COMPETITION LAW: TEXT, CASES, AND MATERIALS 34 (6th ed. 2016).
- (96) *Id.*; see e.g. OKEOGHENE ODUDU, THE BOUNDARIES OF EC COMPETITION LAW: THE SCOPE OF ARTICLE 81 170 (2006); see also Lopez-Galdos, *supra* note 24, at pp. 327-330.
- (97) 金井貴嗣ほか編著『独占禁止法』(弘文堂、第五版、二〇一五年)‘二二二—二二三頁【武田邦宣執筆部分】より引用。
- (98) See e.g. G. Monti, *supra* note 87, at pp. 540-542.
- (99) 公正取引委員会「企業結合規制(審査手続及び審査基準)の見直し案に対する意見の概要とこれに対する考え方」二〇一

一年六月二一日 (https://www.jftc.go.jp/houdou/merumaga/backnumber/2011/20110621_files/11061404.pdf) 二〇一九年一月一二日最終閲覧)、二五頁には「大幅な雇用調整を実施しており、現状の雇用確保を継続的に行うことが困難となっている場合は、当該企業が市場から退出する蓋然性が高い場合に該当することがあると考えられる」とあり、過去の公正取引委員会の見解として、あくまで破綻状態を認定するための間接事実として雇用の確保に関する事情が評価されたという点は注目に値し得よう。

(100) 鈴木・前掲注(1)、五八頁。泉水・前掲注(1)、六三三頁。山根・前掲注(56)、一九六—一九八頁。滝川敏明『日米EUの独禁法と競争政策』(青林書院、第四版、二〇一〇年)、一六六頁。

(101) 根岸・舟田・前掲注(65)、二五頁より引用。同基準の内容は、同書、二五—二七頁を参照されたい。

(102) 鈴木・前掲注(1)、六八頁より引用。

(103) わが国の現行ガイドライン第4の2(8)アを参照されたい。

(104) 同右第4の2(8)イを参照されたい。

(105) 同右第4の3(4)を参照されたい。

(106) 単独効果につき同右第5の2(1)イ、協調効果につき同(2)を参照されたい。

(107) 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。

(108) 野崎・前掲注(32)、三二四—三二五頁。

(109) わが国の現行ガイドライン第4の2(8)イ柱書より引用。

(110) なお、同部分の表記には疑義が呈されている。この点は、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る」)「公正取引第六七九号(二〇〇七年)九頁、一八頁脚注四一を参照されたい。

(111) See also U. S. Dep't of Justice & Fed. Trade Comm'n, Horizontal Merger Guidelines, 31 ("Efficiencies almost never justify a merger to monopoly or near-monopoly") (2010), available at, <https://www.ftc.gov/sites/default/files/attachments/merger-review/100819hmg.pdf> (last visited, Nov. 12, 2019).

(112) Nynas, *supra* note 9, at para. 478.

(113) 泉水・前掲注(1)、六一八頁、六四〇—六四四頁。山根・前掲注(56)、一九六頁。野崎・前掲注(32)、三一四—三一

六頁。

- (114) HHIに関しては、例えば、NERAエコノミックコンサルティング編・前掲注(5)、六二七〇頁を参照されたい。
- (115) 小田切宏之『競争政策論・独占禁止法事例とともに学ぶ産業組織論』（日本評論社、第二版、二〇一七年）、一〇五頁より引用。
- (116) わが国の現行ガイドライン末尾にある企業結合審査のフローチャートを参照。
- (117) 服部・前掲注(1)(二〇〇六年)、一九四—一九五頁。
- (118) See e.g. Kyle DiGangi, *Cutting the Financial Fat from the Failing Firm Defense: Refocusing the Failing Firm Defense on Antitrust Law*, 86 ST. JOHN'S L. REV. 277 (2012).
- (119) わが国の現行ガイドラインの書きぶりとは先例に照らすと、同考慮要素に関しては、違法性の不存在の認定へと向かう経営状況の考慮に際して行われる違法性判断とは対照的に、違法性の存在の認定へと向かう違法性判断がなされるようにも思われるが、詳細な検討は他日を期すこととしたい。この点に関連すると思料される見解に、例えば、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、二〇頁「品川武発言部分」がある。
- (120) 例えば、川瀆ほか・前掲注(43)、一八六頁脚注三九「泉水文雄執筆部分」。また、効率性の抗弁の文脈ではあるが、林・前掲注(12)、一七五—一七六頁も参照されたい。
- (121) 公正取引委員会・前掲注(33)、五—六頁を参照されたい。同事件では当事者が破綻会社の抗弁適用に失敗したと思されるため、例外性の程度問題は不明だが、仮に例外性をも同抗弁適用の要件とする考え方が採られるような場合、事件ごとに例外的な正当化に値する特殊事情の有無につき規制当局側が任意の事前相談の時点においてまず確認するという運用も想定し得よう。

野崎 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免的な流出に対する一考察」

『法学政治学論究』第一二二号 (二〇一九年)

「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」『法学政治学論究』第一二三号 (二〇一九年)