

Title	当事会社の一方が債務超過によって市場から退出する場合の企業結合審査事例：(株)USEN-NEXT HOLDINGS によるキャンシステム(株)の株式取得事案（公取委・平成三〇年度における主要な企業結合事例について・事例七）
Author(s)	野口, 宗一郎
Citation	阪大法学. 2022, 72(1), p. 299-313
Version Type	VoR
URL	https://doi.org/10.18910/88276
rights	
Note	

Osaka University Knowledge Archive : OUKA

<https://ir.library.osaka-u.ac.jp/>

Osaka University

当事会社の一方が債務超過によって市場から退出する場合の企業結合審査事例

——(株)USEN-NEXT HOLDINGSによるキャンシシステム(株)の株式取得事案

(公取委・平成三〇年度における主要な企業結合事例について・事例七) ——

野 口 宗 一 郎

1 事案の概要

音楽放送・配信業を営む株式会社USENの最終親会社である株式会社USEN-NEXT HOLDINGS(以下「れら」を併せて「ユーセン」という。)が、音楽放送・配信業を営むキャンシシステム株式会社(以下「キャンシシステム」といい、ユーセンとキャンシシステムを併せて「当事会社」という。)の議決権の全部取得(以下「本件結合」という。)を計画した。ユーセン及びキャンシシステムは、業務店向け音楽放送・配信業及び個人向け音楽放送・配信業において水平関係にあるが、主として業務店向け音楽放送・配信業を営んでいるため、業務店向け音楽放送・配信業にかかる競争上の懸念が問題とされた。画定された市場におけるユーセンとキャンシシステムのシェアは合わせて九〇パーセントになり、GUPPI(Gross Upward Pricing Pressure Index: グロス価格上昇圧力指数)を用いた経済分析によれば本件結合後の価格引上げのインセンティブが大きいことが示され、競争への悪影響が予想される事案であった。しかし、キャンシシステムが実質的に債務超過に陥り市場からの退出の蓋然性が高いことが当事会社から主張されており、本件結合がない場合に本件結合後と同等の競争状況がもたらされていたかが論点となった。公正取引委員会(以下「公取委」という。)は、キャンシシステムが市場から退出すると需要者のほとんどがユーセンに流れることから、

本件結合がない場合の状況と本件結合後の状況との間に大きな差はないとしつつも、当事会社の契約における二年間の継続利用を原則とし、解約を希望する需要者は二か月前に解約を申し入れなければならないとする条項（以下「二か月前通知条項」という。）及び利用期間が二年間に満たない場合は、満たない分の期間における利用料相当額を違約金として支払わなければならないとする条項（以下「解約違約金条項」という。）によって生じる需要者のサービス切替えの際の差異に注目し、これらによる競争状況の違いがあることを指摘した。本件結合は、このような差異の解消を目的とする問題解消措置を前提として承認された。

2 判断要旨

（一）一定の取引分野

（イ）役務市場

業務店向け音楽放送・配信業の需要者は、業務店である。業務店向け音楽放送・配信業では、営利目的で利用される音楽が提供されるため、併せて著作権者の許諾を得る手続（以下「著作権処理」という。）の代行が行われる。一方、個人向け音楽放送・配信業では、個人の鑑賞用に利用される音楽が提供され著作権処理の代行は行われない。また、業務店向けと個人向けとで価格帯が異なっており、後者については、契約上営利を目的とした利用が禁止されることがほとんどである。このように業務店は個人向け音楽放送・配信業に切り替えることが困難である。また、業務店向けと個人向けで競争事業者の顔ぶれが異なっており、個人向け音楽放送・配信業者は、著作権処理の代行にかかるノウハウを取得することなどから業務店向け音楽放送業を容易には開始できない。

したがって、役務市場は「業務店向け音楽放送・配信業」で画定される。

（ロ）地理的市場

業務店向け音楽放送・配信業者は日本全国で活動している。また、需要者は所在地にかかわらず、日本全国の業務店向け音楽放送・配信業者から同等の価格、品質、内容等で音楽の提供を受けることができる。

したがって、地理的市場は「日本全国」で画定される。

(二) 行為が競争に与える影響

(イ) 当事会社の地位及び競争事業者の状況

ユーセンの市場シェアは約七五パーセントで、キャンシステムの市場シェアは約一五パーセントであり、本件結合後の田中は約八六〇〇、増分は約二五〇〇であるため、水平型企業結合のセーフハーバー基準に該当しない。

本件結合後の当事会社の合算市場シェアは約九〇パーセントで第一位であるのに対し、競争事業者の市場シェアは最大でも約五パーセントにとどまっており競争事業者と当事会社との市場シェアの格差は大きい。また、当事会社の提供するサービスは、いずれもフルラインサービス（人気のある楽曲や知名度の高い楽曲からそうでない楽曲まで幅広い音楽を放送・配信するサービス）で内容及び価格の点で類似しているのに対して、競争事業者は取り扱う楽曲が限られるため価格が低廉で、当事会社と競争事業者の提供するサービスの内容には一定の差異がある。需要者に対するヒアリングの結果によれば、多くの需要者は当事会社間でのみサービスの比較を行っている。

したがって、競争事業者による競争圧力は限定的である。

(ロ) 参入

業務店向け音楽放送業への参入には多額の費用を要するが、音楽配信業への参入にはそれほど費用を要さず、実際に過去数年間で参入した事業者がみられる。しかし、すでに市場シェアが非常に大きな事業者が存在しており、需要者が複数の供給者と取引することは想定されないため、参入事業者が多額の楽曲使用料を回収できるだけの顧客を獲得することは容易でない。実際に参入した事業者は、著作権使用料の負担を伴わない楽曲を扱うなど当事会社のサービス内容とは異なる傾向にあり、競争圧力として限定的である。それゆえ、近い将来において、十分な事業規模・内容で参入を計画する事業者が存在するとは認められない。したがって、参入圧力は限定的である。

(ハ) 需要者からの競争圧力

当事会社らにより提供される音楽は、業務店が事業を行ううえで必須のものではなく、価格・サービスなどの利用条件が悪化した場合、その利用をやめることも可能であり、実際に経費削減を理由とする解約が相当数存在する。

したがって、需要者からの競争圧力が一定程度働いている。

(二) 経済分析

本件結合後の当事会社の単独行動による価格引上げのインセンティブの程度について、GUPPIを用いて測定した。キャンシシステムのGUPPIが10パーセントを超え比較的高い値となった。

(ホ) 小括

当事会社間のサービス内容が類似している一方、同様のサービスを提供する競争事業者は存在しないため、本件結合後、当事会社はフルラインサービスをほぼ独占的に提供する事業者となる。また、需要者からの競争圧力は一定程度認められるが、参入圧力は限定的であり、キャンシシステムのGUPPIも高い値となっている。

(三) 当事会社による措置の申出等

(イ) キャンシシステムの経営状況等に関する主張及び考え方

当事会社の主張によれば、①キャンシシステムは実質的に債務超過に陥っており、企業結合がなければ近い将来において倒産し、市場から退出する蓋然性が高く、②キャンシシステムを企業結合により救済可能な第三者がユーセン以外に存在しないことから、本件結合は業務店向け音楽放送・配信業における競争を実質的に制限することにはならない。

①に関して、キャンシシステムは実質的に債務超過に陥っていると認められ、安全性分析の結果や当事会社による事業の見通しを踏まえると、本件結合がなければ近い将来において倒産し、市場から退出する蓋然性が高いと認められる。

②に関して、キャンシシステムの経営状況などからユーセン以外の第三者が企業結合により救済する可能性は低い。しかし、キャンシシステムが他社との企業結合を実際に検討した状況に鑑みると、ユーセン以外の第三者と企業結合を行う可能性を十分に検

討したとは認められず、キャンシシステムを企業結合により救済することが可能な事業者であつて本件結合よりも競争に与える影響が小さいものの存在が認めがたいとまではいえない。

仮に本件結合が実施されない場合、キャンシシステムが近い将来において市場から退出する蓋然性が高い。実際に退出した場合、当事会社間のサービス内容の類似性などから、キャンシシステムの需要者のほとんどはユーセンによるサービスに切り替え、ユーセン以外の競争事業者によるサービスに切り替える需要者はごく一部に限られると考えられる。そのため、本件結合の有無にかかわらず、キャンシシステムの需要者のほとんどがユーセンによるサービスに切り替えるという点で状況に大きな差はない。しかし、本件結合が実施された場合、キャンシシステム以外の事業者によるサービスに切り替える際に解約違約金を支払う必要が生じるため、切替えを躊躇するおそれがあり、競争事業者の顧客獲得がより困難になるおそれがある。

したがって、本件結合の有無にかかわらず競争状況に実質的な差異が生じないとまではいえない。

(ロ) 当事会社による措置の申出

当事会社は本件結合に際して、①平成三〇年一〇月から令和二年九月までの間、キャンシシステムの解約違約金条項及び二か月前通知条項を撤廃すること、②上記①について既存の需要者及び新たに取引を行う需要者に通知すること、③これら措置の実施状況を公取委に定期的に報告すること(以下これらを併せて「本件措置」という。)を申し出た。

(四) 本件措置に対する評価

本件措置は、キャンシシステムの需要者における取引の切替えにかかる障害ひいては競争事業者による顧客獲得にかかる障害を解消するものである。また、措置の内容について需要者全員に事前に通知されるため、需要者には切替えを検討する十分な機会及び猶予が与えられている。

したがって、本件措置を前提とすれば、本件結合の有無にかかわらず競争状況に実質的な差異は生じない。

(五) 結論

本件措置を講じることを前提とすれば、本件結合によって競争を実質的に制限することとはならない。

3 検討

(一) はじめに

独占禁止法一〇条は、株式の取得によって「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、そのような株式取得を禁止している。公取委の企業結合ガイドラインによれば、競争を実質的に制限するか否かを判断するにあたって、当事会社及び競争者の地位並びに市場における競争の状況等、輸入圧力、参入圧力、隣接市場からの競争圧力、需要者からの競争圧力、総合的な事業能力、効率性、当事会社の経営状況等が総合的に勘案される。^①本件は、なかでも当事会社の経営状況が大きな論点となった点で注目される。公取委が公表した事案のうち当事会社の経営状況が考慮された事案はいくつかみられる。^②そのうち企業結合が行われない場合に当事会社の一方が経営破綻によって市場から退出する蓋然性があることが認められた事案は、本件のほかに(株)北洋銀行による(株)北海道拓殖銀行の営業譲受け事案と、^③東洋アルミニウム(株)による昭和アルミパウダー(株)の株式取得事案^④が存在しているもの、いずれも他に有力な競争者が存在するなどの理由から、当事会社の経営状況を考慮せずとも競争の実質的制限の蓋然性が認められない可能性もある事案であった。^⑤これに対し本件は、後述のとおり、当事会社の経営状況を考慮しなければ競争の実質的制限が認められる事案であったといえる。^⑥競争法において、当事会社の一方が債務超過や支払不能といった経営破綻状況にある場合の買取にかかる企業結合審査は、しばしば破綻企業の抗弁の問題として論じられてきた。本件はこれを正面から認めたわけではないとされるが、^⑦当事会社の一方が市場から退出する状況との比較により競争の実質的制限の評価がなされた点で先例的な意義を有する。

(二) 市場画定

本件は、業務店に対する音楽放送・配信業における当事会社間の競合が問題とされていることから、役員市場に関し、業務店を需要者とする市場が検討されている。「一定の取引分野」すなわち市場は、需要の代替性及び供給の代替性の観点から画定されるが、営利目的で音楽を利用する業務店は著作権処理が必要となるため、個人向け音楽放送・配信サービスに転換できないとの理由から、業務店向け音楽放送・配信サービスと個人向け音楽放送・配信サービスとの間の需要の代替性が否定されている。

また、著作権処理の代行にはノウハウが必要であるため個人向け音楽放送・配信業者が業務店向け音楽放送・配信サービスを開始することは容易ではないとして供給の代替性も否定されている。また、地理的市場については、日本全国で同等の価格及びサービス内容で競争が行われているため、日本全国が市場として画定されている。理論上は、音楽放送と配信がさらに細分化されないかが問題となりうるが、音楽の提供という点に関して需要者にとつての違いがなく需要の代替性が存在するともいえず、いずれにせよ結論に大きな差は生じないものと思われるため、市場画定は妥当なものといえる。

(三) 競争の実質的制限

前述の通り、競争の実質的制限の判断にあたっては複数の要素が総合的に勘案されるが、本件において当事会社の経営状況という要素を考慮しなければ、需要者による一定の競争圧力は働いているものの、本件結合後の市場シェアは合計で九〇パーセントになり、競争事業者とは異なる差別化されたサービスの提供においてほぼ独占となること、十分な規模の参入が見込めないこと及びGUPPIの値により価格引上げのインセンティブの高さが示されることを考慮すると、本件結合後において単独行動による価格引上げのおそれが認められるであろう。公表文において、当事会社の経営状況にかかる事情を除いたこれらの要素についての判断が「競争への影響」という項目の「小括」としてまとめられているのは、右のような趣旨であると読める。他方、当事会社の経営状況は「当事会社による措置の申出等」という項目において検討されているため、一見すると問題解消措置においてのみ当事会社の経営状況を考慮することとし、競争の実質的制限の判断においては考慮していないようにもみえる。少なくともガイドラインの建付けとは異なる形式の記載となつていることから、本件における当事会社の経営状況にかかる判断の位置付けが不明確であるとの批判がある。このような指摘はもつともであるが、本件措置が当事会社の経営状況を考慮したうえでの競争の実質的制限の解消に向けられたものであることからして、実質的には当事会社の経営状況を考慮して競争の実質的制限の評価がなされたものとみて、以下検討を行う。

当事会社の経営状況という要素は、当事会社の事業能力の評価において考慮されるとともに、経営破綻により市場からの退出が予想される場合、一定の要件を満たすならば通常競争を実質的に制限するおそれが小さいと考えられている⁽⁹⁾。誤解をおそれず

にいえば、後者が学説上「破綻企業の抗弁 (failing firm defence)」と呼ばれるものであり、後述のように分析上独自の意義を有するとみるのが適切である。このような場合に競争の実質的制限が小さいと考えられる根拠は、因果関係の欠如に求めることができる⁽¹¹⁾。すなわち、企業結合がなければ①当該企業が倒産して市場から退出する蓋然性が高く、かつ②右企業を企業結合によって救済するより競争制限的でない第三者が存在しなければ、いずれにせよ企業結合後の競争状況と同等の競争状況がもたらされていたはずであるから、当該企業結合と競争への悪影響との間に因果関係が認められないという考え方である。当事会社は本件結合がこれらの要件を充足するとの主張を行った。公取委は、要件①について、キャンシステムが現在「実質的に債務超過に陥つて」いることを認めたくえで、安全性分析や当事会社による事業の見通しに基づいて「近い将来において市場から退出する蓋然性が高い」として、その充足を認めた。これに対して、当事会社自身による他社との企業結合にかかる検討が不十分であることに照らし、⁽¹³⁾ 代替的な買収者の存在が認めたいとまではいえないと判断を行い、要件②を一旦否定している。もつとも、最終的な市場分析および問題解消措置の評価にあたっては、代替的な買収者が存在しない場合の競争状況を反事実⁽¹⁴⁾ (Counterfactual) として設定して分析がなされたことがわかる。これは、担当官解説によれば、公取委が独自に確認を行った結果であるとされている。⁽¹⁵⁾ 分析の結果、両者に大きな差はないとしつつも、解約違約金条項等の存在による競争状況の差異を指摘し、右差異を解消する問題解消措置を前提として競争の実質的制限をもたさないと評価がなされている。

一見矛盾するかのようにもみえるこのような公表文の立場は、以下のように説明できる。すなわち、第一段階として、破綻企業の抗弁にかかる当事会社の主張が当事会社の提出した証拠によって証明されるかを検討したところ、要件②の充足が認められなかったため、破綻企業の抗弁の成立は認められない。しかし、第二段階として、競争の実質的制限の有無にかかる最終的な判断を行う際、当事会社が本件措置を適切に行った場合と反事実との比較において、反事実につき他の買収者が存在しないことを独自に確認したうえで判断を行った。このように、破綻企業の抗弁の成立が認められない場合であっても、当事会社の一方が市場から退出するシナリオを反事実とした分析を行うという手法は、EUでもみられる（この点について詳しくは、後述（五）を参照⁽¹⁶⁾）。

(四) 経済分析の利用

わが国の企業結合審査において、近年経済分析の積極的な利用がみられるが、本件でもGUPPIを用いた経済分析が行われた。⁽¹⁶⁾ GUPPIとは、一方当事者の価格引上げによって増加する他方当事者の利益を価格引上げ当事者の商品価格で除したものであり、企業結合後の当事者の単独行動による価格引上げのインセンティブを示す指標である。企業結合審査の文脈では、さらなる審査が必要な事案か否かについてのスクリーニング機能や競争制限効果を推認させる補強的証拠としての機能を果たすが、本件でも両者の機能を果たしているとの評価が学説上なされている。⁽¹⁷⁾ 公取委は、キャンシシステムのGUPPIが一〇パーセントになると算定し、この値を「比較的高い」と評価しており、競争制限効果を推認させる証拠として用いていることがわかる。GUPPIは市場画定との関連性が指摘されており、GUPPIが一〇パーセントであるというのは、仮定的独占者テストの水準として五パーセントの価格引上げを想定する場合、当事者の製品のみについて市場画定が可能な水準であることを意味し、供給の代替や他の参入がなければ、当該企業結合は独占をもたらす企業結合と評価できる。⁽¹⁸⁾ したがって、一〇パーセントを比較的高い値と評価し競争制限効果を推認する要素として用いたのは妥当であると考えられる。

(五) 反事実分析

公表文中で反事実という用語が用いられたわけではないが、担当官解説において、キャンシシステムが市場から退出した場合の状況を反事実として設定し、企業結合が行われた場合の競争状況との比較によって分析を行ったとの言及がある。⁽¹⁹⁾ 企業結合審査において用いられる反事実分析は、企業結合が行われない場合の競争状況を推測し、企業結合が行われた場合に予測される競争状況との比較によって当該企業結合による影響を分析するものであるが、少数株式の取得の際に特に問題となる結合関係の認定においても、企業結合がない場合と比べて結合関係が形成・維持・強化されるかというように、より抽象的なレベルでの反事実分析が行われる場合がある。わが国ではこのような分析手法についてこれまで明示されてこなかったが、EUでは、企業結合による競争への影響の評価を行うにあたって反事実分析を用いることが基本原則となっている。大半の事案では、届出当時に存在している競争状況との比較がなされるが、一定の場合には、参入や退出など合理的に予測される将来の変化が考慮される場合が

ある。⁽²²⁾ 右原則によって、問題となる企業結合と有効な競争の著しい阻害（競争への悪影響）との間の因果関係を確認できる。このような因果関係の分析は、四段階に分解できる。(あ) 企業結合前の市場の状態、(い) 企業結合がない場合の変化（反事実）、(う) 企業結合後に起こりうる市場の状態、(え) (い) と (う) との差（すなわち、企業結合による影響）である。⁽²³⁾ 大半の事案は(い) イコール（あ）となり企業結合前後の比較で問題はないが、企業の退出や参入などがありうる場合、(い) ノットイコール（あ）となり企業結合前後の比較が妥当でない場合が存在しうるといえる。

それでは、市場からの退出が予想される場面において、どのような場合に(い) の変化が考慮されるのか。EUの事案を参照してみる。EUにおいても「破綻企業の抗弁」が存在していることは周知のとおりであり、⁽²⁴⁾ 抗弁と呼ばれているとおり、証明責任は企業結合の当事者にある。⁽²⁵⁾ 破綻企業の抗弁自体は厳格に適用がなされ、実際に認められる例は少ないが、Aegean/Olympic II決定では、複数の市場に関し支配的地位の形成又は強化による有効な競争の著しい阻害を一旦認めたのち、破綻企業の抗弁の成立を認めたくえで、効率性やコミットメントにかかる検討が行われることなく最終的に有効な競争を著しく阻害しないとして無条件の承認を行っており、破綻企業の抗弁にかかる分析上の独自の意義を確認できる。⁽²⁶⁾ また右抗弁の要件の全てが充足されない場合であっても、当事者の一方が市場から退出することを考慮して反事実分析が行われる場合がある。例えば、JCI/FIAMM決定では、まず、企業結合の当事者であるFIAMMが市場から退出することを考慮しなければ市場における支配的地位の形成が認められるとしたうえで、続けて破綻企業の抗弁について検討がなされたが、要件③について、清算手続において当事者の資産が小規模な生産者によって購入されるとの理由から否定され、破綻企業の抗弁の成立自体は認められていない。しかし、最終的な違法性判断においては、FIAMMが市場から退出しより競争制限的でない他の買収者がおらず清算手続がなされる場合との比較がなされている。その結果、清算手続がなされる場合にはFIAMMの市場シェアのうち一部は生産能力の拡張に成功した他のライバルが獲得する一方で、企業結合が行われた場合にはその全部を企業結合の当事者であるJCIが自動的に獲得する蓋然性が最も高いとして、市場における競争の構造（competitive structure）の悪化は、企業結合がない場合の方が小さいと判断された。⁽²⁷⁾ また、レメデイ案の検討においても同様に当事者が市場から退出するシナリオとの比較がなされている。どのような場合

に企業結合前の状況からの変化を考慮すべきかという問題について結論を出すのは容易でないが、破綻企業の抗弁における三要件はそれぞれが反事実分析を含んでいるとの指摘があることから、全要件が充足されなくとも充足が認められた要件については、それを前提とした反事実分析が行われるべきではないかと考えられる。

わが国においても、破綻企業の抗弁が成立する場合に常に適法となるかはなお議論の余地があるが、前述の通り、破綻企業の抗弁が成立しない場合であっても、当事会社の一方が市場から退出することを考慮した反事実分析に依拠して因果関係の欠如という観点から適法となる場合があることを示した点に、本件の先例的意義があると思われる。これに関連して、反事実分析によって企業結合と企業結合後の競争への悪影響との間の因果関係が否定される場合、条文上の要件として何が欠けるのかという問題がある。ここで、独禁法一〇条には「により」との文言が存在しているところ、この文言は法学的因果関係の要件を表す言葉としてしばしば用いられるため、「により」要件が否定されるとの見解がある⁽²⁹⁾。しかし、「競争を実質的に制限する」という要件は、市場支配力の変動を意味するものであり、この場合の変動とは行為がない場合に想定される反事実的な状態と比較されるものといえるため⁽³⁰⁾、同要件において行為による因果関係の評価が組み込まれていると考えることができ、そもそも「競争を実質的に制限する」という要件が欠けるともみることができないだろうか。

(六) 問題解消措置

本件における問題解消措置は、キャンシシステムの解約違約金条項および二か月前通知条項の二年間の撤廃である⁽³¹⁾。企業結合ガイドラインは問題解消措置について構造措置を原則とするが、右問題解消措置は行動措置に分類される。公取委は反事実分析の結果、右条項の存在の有無によって、需要者が他の供給者への切替えを躊躇することで競争事業者の顧客獲得に差異が生ずると判断した。反事実において近い将来他の買収者が現れることなくキャンシシステムが市場から退出すると考えられたことを前提とすると、必要最小限の問題解消措置として肯定的に評価できる。しかし企業結合後にはば独占となり新規参入が期待できないことから、期間が限定されている点や措置を実施するのが当事会社の一方に限られている点についてこれらを限定すべきでないとの批判がある。また、競争促進的な環境を積極的に創出することを目的として、新規参入を容易にする仕組みの導入や⁽³²⁾、構造的

な措置によって参入を促進すべきであったとの意見がある。このような意見を含め、問題解消措置についての事後検証が必要であるとの指摘がなされる。もっとも、因果関係の欠如を根拠とする公取委の立場を前提とすれば、事後検証の際に注目されるべきは、本件結合後の価格上昇がキャンシステムの退出によってもたらされていたかであると考ええる。

- (1) 公取委「企業結合審査に関する独占禁止法の運用指針」第四の二(以下「企業結合ガイドライン」という)。
- (2) 当事会社の経営状況が考慮された事案について、公取委のホームページでは本件を合わせて九件が紹介されている(<https://www.jftc.go.jp/dk/kiketsu/toukeishiryo/keiei/index.html> (二〇二三年三月二二日確認))。
- (3) 公取委平成一〇年度公表事例・事例八。
- (4) 公取委平成二二年度公表事例・事例五、七頁。
- (5) 松永博彬「判批」ジュリ一五三八号六頁(二〇一九年)や河谷清文「判批」NBL一六四号七四頁(二〇二〇年)もそのように述べる。
- (6) 公取委「令和元年六月一九日付 事務総長定例会見記録」(……必ずしも破綻企業の抗弁を正面から認めたというわけではなく、当該企業を他に買取して存続させられるようなものは存在しそうにないということのようなことも含めて認めたものでございます)ので、破綻企業の抗弁を広範囲に認めていくということではありません(……) https://www.jftc.go.jp/houdou/keirei/2019/apr_jun_kaikenkiroku/90619.html (二〇二三年三月二二日確認)。
- (7) 河谷・前掲注(5)七四頁。
- (8) 瀬領真悟「判批」ジュリ一五四四号三三七頁(二〇二〇年)。
- (9) 企業結合ガイドライン第四の二(八)イ①。同ガイドラインは続けて破綻部門の譲渡の場合において競争を実質的に制限するおそれの小さい場合の要件についても規定している。
- (10) OECD, *The Failing Firm Defence*, at 28 (2009), <https://www.oecd.org/competition/mergers/45810821.pdf> (二〇二二年三月二二日確認)において、破綻企業の抗弁として紹介されている。
- (11) 金井貴嗣ほか編『独占禁止法 第六版』二二三頁(武田)(弘文堂、二〇一八年)参照。なお、当事会社の一方が倒産して市場から退出する場合において、その顧客の全てが他方当事者に転換するとは限らず必ずしも企業結合後の状況と

- は一致しないとの理由から、これらの要件を充足する場合であっても、因果関係の欠如では説明できない場合があり、なお適法とするのであれば、その根拠を需要者の利便性や倒産による社会的影響などの正当化理由に求めざるを得ないとの意見がある（白石忠志「判批」公取八二五号一九頁（二〇一九年））。
- (12) 企業結合審査において安全性分析が明示的に利用されたのは、本件が初めてである。安全性分析は、倒産の可能性を評価するための経営分析の手法である。公表文において「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」と紹介されている。伝統的には貸借対照表に基づいた分析がなされるようであるが、過去の実績をベースに判断を行うため大まかに判断することしかできず、実際に倒産するかを判断するには企業実態や経営状態の観察及び評価が重要とされる（日本経営分析学会編『新版 経営分析辞典』（青淵）（税務経理協会、二〇〇五年）二八二頁）。
- (13) 代替的な買収者の存否にかかる実体的判断につき「誠実な努力」を行ったかという手続的側面によって代替できることまで判示しているかは明らかでないが、その可能性を指摘するものとして松永・前掲注（5）七頁がある。
- (14) 反実仮想とも呼ばれる。
- (15) 深町正徳「担当官解説」公取八二五号一頁（二〇一九年）。公取委が独自に追加確認を行ったことを指摘するものとして、河谷・前掲注（5）七五頁。
- (16) 同じくGUPIが利用された事例として、ファミリーマート・ユニークグループ統合事例（公取委平成二七年度主要結合事例集・事例九）が存在する。右事案では、多数の市場に関し、GUPIが三パーセント未満と算定された結果競争上の懸念は小さいものと評価されており、GUPIがスクリーニング機能を果たしている。
- (17) スクリーニング機能を果たしたと評価するものとして、田平恵「判批」新・判例解説 Watch 経済法 No.69 四頁（二〇二〇年）や澁川和彦「判批」ジュリ一五四〇号八五頁（二〇二〇年）がある。補強的証拠としての機能を果たしたと評価するものとして、瀬領・前掲注（8）二二七頁がある。
- (18) See Serge Moresi, *The Use of Upward Price Pressure Indices in Merger Analysis*, *The Antitrust Source*, at 7 (2010).
- (19) 深町・前掲注（15）一頁。反事実分析の使用自体に問題はないとしつつ、公表文では欠如している部分が担当官解説で補われている点について説明が必要であるとの指摘がある（瀬領・前掲注（8）二二七頁）。
- (20) 深町・前掲注（15）一〇頁。

- (21) 白石忠志「独禁法における因果関係」石川正先生古稀記念『経済社会と法の役割』三八七—三八八頁（商事法務、二〇一三年）参照。
- (22) 水平型企業結合については、Guidelines on the assessment of horizontal mergers under the Council Regulation on the control of concentrations between undertakings, 2004 O.J. (C 31), para.9 [Hereinafter “Horizontal Merger Guideline”]に記載があり、非水平型企業結合については同様である（Guidelines on the assessment of non-horizontal mergers under the Council Regulation on the control of concentrations between undertakings, 2008 O.J. (C 26), para.20）。
- (23) Antonio Bavasso & Alistair Lindsay, *Caution in EC Merger Control*, 3 J. Comp. L. & Econ 181, at 183–184 (2007).
- (24) Horizontal Merger Guideline, para.90. わが国における二要件（①債務超過等による近い将来における市場からの退出の蓋然性、②より競争制約のない買収者の不存在）と同等の要件に加え、③買収の対象となっている企業の資産が市場から退出することが避けられなことが要件となっている。
- (25) *Id.*, para.91. See also OECD, *supra* note 10, at 25.
- (26) Summary of Commission Decision of 9 October 2013 declaring a compatible with the internal market and the functioning of the EEA Agreement (Case COMP/M.6796), 2015 O.J. (C 257, para.61–80. *id.* *supra* 同決定では、当該企業結合の結果生じる競争の構造（competitive structure）の悪化が当該企業結合のない場合と等しいと見えるかを別途確認している点に留意されたい。
- (27) Summary of Commission Decision of 10 May 2007 declaring a concentration compatible with the common market and the functioning of the EEA Agreement (Case COMP/M.4381), 2009 O.J. (C 241), para.12.
- (28) Damien Geradin & Ianis Girgenson, *The Counterfactual Analysis in EU Merger Control*, Paper prepared for the Conference “The Pros and Cons of Counterfactuals” (Dec. 6, 2013), at 8, available at https://ssrn.com/abstract_id=2357026 (二〇一三年三月二二日確認)。
- (29) 白石・前掲注（11）二一頁。酒井紀子「『一定の取引分野における競争を実質的に制限する』と要件事実」石川正先生古稀記念『経済社会と法の役割』三五〇頁（商事法務、二〇一三年）も同旨である。
- (30) この点については、川濱昇「市場支配力基準の再検討」金井貴嗣先生古稀祝賀『現代経済法の課題と理論』五一頁以下

下（弘文堂、二〇二二年）参照。川瀨教授は、市場支配力を行為なかりせばの水準から乖離した価格設定が可能な状態として定義することは、市場支配力の形成等と同値であると説明し、法的な評価の基準としての妥当性を認めている。もつとも、反事実が観察不可能であるという根本問題を指摘したうえで、実際の市場支配力の形成等の分析においては、行為なかりせばの水準との比較を要求するものではなく、市場支配力の形成等の発生機序（セオリーオブホーム）を示し市場分析を行うことが重要であるとしている点に留意されたい。

(31) 本件は通常とは異なり、当事会社による措置の申出の内容を検討する前に措置なき場合の競争の実質的制限のおそれの指摘がなく、問題解消措置という用語自体は用いられなかった点も注目される。この点を指摘するものとして、田平・前掲注(17)四頁および瀬領・前掲注(8)二二七頁。

(32) 河谷・前掲注(5)七六頁。

(33) 同上。

(34) 渕川・前掲注(17)八六頁。

(35) 田平・前掲注(17)四頁。