

## 【論説】

Westinghouse・原子燃料工業の企業結合をめぐる  
公取委回答事例の分析

白石 忠志

- I 事例の概要
- II 市場画定
- III 競争圧力が小さい者との企業結合
- IV 「結合関係」概念

日本の独禁法における企業結合規制は、法律に定められた正式の事件処理によっておこなわれることがほとんどなく、その手前の、公取委経済取引局企業結合課による「企業結合審査」によって処理されるのが通常である。公取委の被疑事件調査において「審査」という言葉は多義的であるが（たとえば、白石忠志『独禁法講義〔第4版〕』（有斐閣、平成21年）214頁）、通常において企業結合審査という場合の「審査」は、それらとはまた違う意味をもったものである。ほとんどの企業結合事案は、法律に直接の定めのない非公式のエンフォースメントとしての通常の企業結合審査によって処理され、平成20年のBHPピリトンの件のような例外的なものについて、独禁法47条に定められた権限を中心とする被疑事件調査（そのような行政調査と同義であるという意味での「審査」）がおこなわれる、という構図である。

公取委は、通常の意味での企業結合審査の対象となった事案について、毎年、主要なものを公表している。上記のことに鑑みれば、この公表事例は、日本独禁法における企業結合規制を事例に即して研究する際のほぼ唯一の素材であると言っても過言ではない。そして、その背景にある考え方は、やはり法令そのものではないところの企業結合ガイドラインによって支えられている（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」（平成16年5月31日））。

本稿は、以上のようなことに鑑み、平成21年6月に公表された平成20年度主要企業結合事例のなかから、理論的に特に興味深い「Westinghouse・原子燃料

工業」(公正取引委員会「平成20年度における主要な企業結合事例」(平成21年6月9日)事例3)を選んで、その勘所を抽出しコメントを加えるものである。

## I 事例の概要

東芝の子会社である Westinghouse Electric UK (以下「WH」という)が、原子燃料工業株式会社の株式を取得することを計画した。公取委発表資料には明記されていないが、原子燃料工業の株式を50%ずつ保有する住友電気工業と古河電気工業からそれぞれ26%ずつ、合計52%を取得するという内容である(当事会社らのウェブサイトにおける平成21年4月30日の発表等による)。

原子燃料工業は、加圧水型原子炉用の原子燃料と、沸騰水型原子炉用の原子燃料の、いずれについても、国内で電力会社向けに供給している。WHは、海外ではこれらを供給しているものの、ここ数年、日本国内には納入実績がない。

なお、東芝によるWHグループへの出資については、公取委は平成18年度において一定の判断をおこなっている(公取委発表平成19年6月19日(平成18年度企業結合事例集事例8))。

## II 市場画定

本件公取委見解における市場画定(本事例第2の2)は、同種の事業を問題とした同年度の別の事例に関する記述を参照するかたちとなっている(公取委発表平成21年6月9日(平成20年度企業結合事例集事例2)[三菱・AREVA]第2の2(1))。

それによると、「原子力発電所の原子炉で使用する加圧水型用原子燃料と沸騰水型用原子燃料は、基本設計や仕様などに大きな違いがあり、かつ、需要者である国内の電力会社は、1社を除いて採用する炉型を加圧水型又は沸騰水型のどちらか一方に固定している状況にあること、加圧水型用原子燃料と沸騰水型用原子燃料とでは生産工程も異なることから、加圧水型と沸騰水型は、需要面及び供給面双方において代替性は認められない」から、加圧水型用原子燃料と沸騰水型用原子燃料とを別々の市場に分ける、という。

概ね肯ける内容ではあるが、次のような点は指摘する必要がある。加圧水型原子炉と沸騰水型原子炉の両方を採用している「1社」として、加圧水型用原子燃料と沸騰水型用原子燃料の両方を天秤にかけて代替的に購入するわけでは

なく、同社の加圧水型原子炉のためには加圧水型用原子燃料を必要とし、同社の沸騰水型原子炉のためには沸騰水型用原子燃料を必要とするはずであろう。そのことを突き詰めれば、重要な点は、1社を除いてどちらか一方に固定しているという事実にあるのではなく、既にいずれかの型で設置した原子炉については、当該型に合った原子燃料を購入せざるを得ず、一方の型用の原子燃料の価格が高くなったからといって他方に乗り換えることはできない、という事実にあるのではないだろうか。

### III 競争圧力が小さい者との企業結合

加圧水型用原子燃料について本件公取委見解は、WHも海外では加圧水型用原子燃料を供給しているが、以下の2点に鑑みればWHの原子燃料工業に対する競争圧力は相当程度低い、とした。すなわち、「(1) ユーザーである電力会社は、燃料供給の安定性、トラブル発生時の対応の迅速性等の観点から、国内メーカーからの調達を優先しており、海外メーカーによる供給可能枠は限定されていること」と「(2) 海外メーカーが新規参入するためには許認可の取得が必要であるところ、当該許認可の取得には4年から7年程度の期間が必要となり参入障壁が存在すること」の2点である(以上、本事例第4の1)。

競争圧力が相当程度低いから反競争性があるって違反である、というのではなく、競争圧力が相当程度低い者と企業結合をするのであるから当該企業結合がもたらす追加的な反競争性は相当程度少なく、ゆえに違反ではない、という論法である。

海外からの供給が皆無であるなら、市場画定の問題として、供給者の範囲は国内に限定されるため原子燃料工業とWHは競争関係にないから問題はない、というクリアカットの論述もできるかもしれないが、微量とはいえ海外からの供給があるので、反競争性に関する記述という形で、しかし実質的には同等のことを述べたもの、と言えよう。

原子炉関係の企業結合を中心に頻出する思考過程が表現されているので、この際、触れた次第である。

## IV 「結合関係」概念

### 1 はじめに

本件公取委見解が理論的に特に興味深いのは、公取委の企業結合審査においてしばしば登場する「結合関係」概念について、新たな展開があったという点においてである。それは沸騰水型用原子燃料をめぐるものであるが、本事例での公取委見解を見る前に、「結合関係」概念をめぐるこれまでの状況を概観しておきたい。

### 2 「結合関係」概念の概要

「結合関係」の概念は、企業結合ガイドラインにおいて、「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」を指すものと定義されている。そして、独禁法の企業結合規制は、この「結合関係」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」、とされている(以上、企業結合ガイドライン第1冒頭)。この記述は、現行の企業結合ガイドラインの策定に伴って廃止された平成10年の企業結合ガイドラインにおいても同様であった(公正取引委員会「株式保有、合併等に係る『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』の考え方」(平成10年12月21日)第1冒頭)。

このように「結合関係」概念は、企業結合ガイドラインによって一応の定義等を与えられてはいる。

そして、企業結合ガイドラインにおける後続の各論を見るに、「結合関係」の成否を判断する際には一方当事者A社が他方当事者B社の意思決定を支配するか否かが最も重視されるようであることは、明らかである。すなわち、株式取得や役員兼任における「結合関係」の成否の判断においては、「[AによるBの]議決権保有比率」や「[Bの]役員総数に占める[Aの]役員又は従業員の割合」などが重視されている(企業結合ガイドライン第1の1, 2)。検討対象となる事業について完全に一体となり意思決定の支配が究極的にもたらされる合併・分割・事業等譲受けについては、「結合関係」の成立は当然のこととされている(企業結合ガイドライン第1の3, 4, 5)。平成21年改正により新設される共

同株式会社移転規制（改正後の15条の3）においても同様であろう。

しかしそれらは、ガイドラインの散発的な記述から帰納的に推測されるというだけであり、「結合関係」概念の具体的内容や、条文上の要件構造における位置づけが、明確にされているとは言えない状況にある。法的争訟の試練を受けない隠語が、関係者間で融通無碍に使われてきた、という感を否めない。

### 3 「結合関係」概念に対する批判的分析の概要

位置づけや具体的内容の明確でない「結合関係」概念に対しては、種々の批判的分析がなされてきたが、それらに共通する特徴は、(a)「結合関係」概念が企業結合規制における因果関係に関連する要素であるという認識を前提として、(b)「結合関係」がなくとも他の要素によって因果関係が成立する場合はあるのではないかと指摘し、あるいは、「結合関係」概念はそのような要素をも含むものであるという善意の解釈をおこなう、という点にあったと言ってよい。因果関係とは、一連の拙著・拙稿の言葉を用いるなら、行為要件を充足する企業結合行為によって弊害原因行為がおこなわれやすくなる、という関係のことである。

「結合関係」概念について、具体的には、以下のような指摘がなされてきた。

まず、競争停止の事例を念頭に置きながらの指摘がなされた。すなわち、企業結合ガイドライン第1の1(1)ウは、共同出資会社の設立によって出資会社Aと出資会社Bの間にも「結合関係」が発生する、と、十分な説明なく断じているのであるが(平成10年のガイドライン第1の1(1)エも同様)、これは、共同出資会社の設立によってAとBの間にも共通の利害関係ができあがり競争停止のインセンティブが発生することに着目してのものであってAB間に意思決定の支配による連動の関係が生ずることに着目しているわけではない、という善意の解釈による説明がなされた(川濱昇・該当部分執筆・正田彬＝実方謙二編『独占禁止法を学ぶ〔第4版〕』(平成11年、有斐閣)201～203頁)。同様の指摘は、その後、過去の事例をも補充してさらに明確な形で示されている(川濱昇・該当部分執筆・川濱昇他『企業結合ガイドラインの解説と分析』(商事法務、平成20年)54～56頁)。以上のような指摘は、先駆的で貴重なものであるが、ただ、「結合関係」概念に対する以上のような理解は、やはり善意の解釈の域を出ないものであり、企業結合ガイドライン自身がそれを明確に述

べているとは言い難い。前出2で見たように、「結合関係」概念は意思決定の支配を中心に観念されていると受け止めるのが自然であり、「結合関係」概念に触れた他の文献の受け止め方もそのようなものであったと言うべきであるように思われる(たとえば、根岸哲『経済法』(放送大学教育振興会,平成12年)167頁、林秀弥「独禁法における企業結合概念の見直しに関する一考察」公正取引619号(平成14年)74頁、根岸哲「独禁法における行動規制と構造規制」厚谷襄児先生古稀記念論集『競争法の現代的諸相(上)』(信山社出版,平成17年)422頁)。

競争停止事例を念頭に置いた指摘と並行して、他者排除の事例を念頭に置きながらの指摘もなされた。他者排除事例においては、意思決定の支配とは無関係に、企業結合によって利害関係が共通化して他者排除のインセンティブが発生することに着目した事例が多数あり得るところである。そこで、その一例だと位置づけることのできる米国のBT/MCI事件を参照しつつその旨の指摘がなされた(白石忠志『独禁法講義[第2版]』(有斐閣,平成12年)120~121頁)。日本の公取委回答事例においても同種事例が登場するのは時間の問題だと思われるところ、現にその後、利害関係の共通化による他者排除インセンティブの発生に着目して企業結合審査をおこなったものと言わざるを得ない事例が登場した(公取委発表平成18年6月7日(平成17年度企業結合事例集事例7)〔日本精工・天辻鋼球製作所〕のうち鋼球市場での他者排除に関する部分)。もっとも、同事例に示された公取委の見解は、その点に自覚的に言及したものではなく(したがって「結合関係」概念との関係についても言及していない)、むしろ、他者排除インセンティブの発生の方ではなく、他者排除インセンティブを抑制する要素も同事例には存在していたという特殊事情のほうを自覚的に指摘して、違反のおそれなしとの結論に至っている。ともあれ、意思決定の支配の有無だけでなく、以上のような意味での正負両方向のインセンティブの有無をも見極めたうえで、因果関係の成否が総合的に判断されることが明らかとなった(以上につき、白石忠志『独禁法事例の勘所』(有斐閣,平成20年)240~245頁)。

#### 4 「結合関係」概念をめぐる本件公取委見解の概要

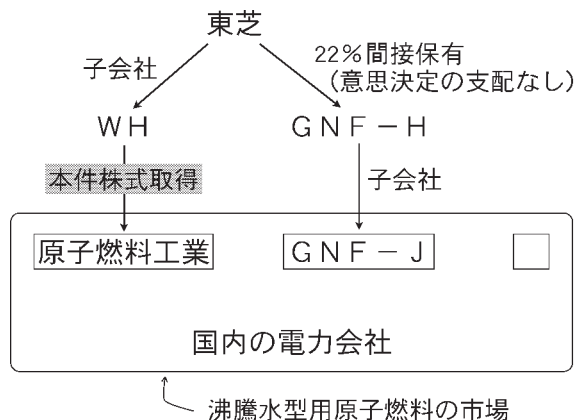
WHによる原子燃料工業の株式取得に関する本件公取委見解のうち、「結合関係」概念に関係するのは、沸騰水型用原子燃料に関する部分であり、概ね以

下のようなものであった。

WH 自身の沸騰水型用原子燃料供給事業については、国内における供給実績があるわけではなく、検討の対象外とされている。たぶん、前出Ⅲと同様の論法によるものであろう。

問題はしかし、国内で原子燃料工業と競争関係にあるグローバル・ニュークリア・フュエル・ジャパン（以下「GNF-J」という）の親会社である Global Nuclear Fuel Holding（以下「GNF-H」という）の株式を、WHの親会社である東芝が、間接的に22%保有している点から生じた（本事例第4の2（1））。沸騰水型用原子燃料の市場において、原子燃料工業の市場シェアは約30%であり、GNF-Jの市場シェアは約65%である（本事例第3の2（2））。

そして、理論的にはさらに興味深いことに、東芝は、平成18年にWHの株式を取得する際、欧州委員会との間で、GNFグループに対する経営支配をおこなわないこと等を約束していた（本事例第4の2（2）。Case No COMP/M.4153 - Toshiba / Westinghouse (19/09/2006)のことだと思われる）。



そこで公取委は、WHによる原子燃料工業の株式取得に係る本事例につき、「結合関係の評価」と題して、次のように述べた。「[上記のような欧州委員会との約束]のような事情があるものの、初装荷燃料は、原子炉を製造したプラントメーカー系列の燃料メーカーが納入する慣行となっているところ、東芝が建設した原子炉に係る初装荷燃料については、必ずGNF-Jが供給している状

況が認められるとともに、東芝によるGNF-Hに対する出資比率が22%を占めていることを勘案すると、東芝がGNFグループの意思決定に対する支配力をまったく行使できないとしても、WH社及びGNFグループ双方の事業の成果に強い利害を有していると考えられることから、東芝及びWHグループとGNFグループとの間において結合関係が形成されていないとは評価できない」(本事例第4の2(3))。

そのうえで公取委は、沸騰水型用原子燃料の市場について「競争上の懸念を指摘し」、当事会社が申し出た問題解消措置の履行を条件として、本件株式取得を容認することとした(本事例第5～第7)。

これはつまり、東芝がGNFグループに出資していることによって、東芝とGNF-Jとの間で利害関係が共通化しており、GNF-Jに利益を得させようとするインセンティブを東芝は持っているので、東芝がWHを経由して原子燃料工業の株式を取得すると、原子燃料工業とGNF-Jとの間の競争停止による問題が生じるおそれがある、という判断である。そして、そのような懸念に対する問題解消措置としては、東芝がGNF-Hから得る経済的利益の比率を引き下げるといふ措置が主に掲げられている。

公取委は、そのような「利害」を根拠として「結合関係」の成否を判断したことを、明確に宣言したわけである。競争停止事例を素材としながら、利害関係の共通化に起因した反競争性惹起インセンティブの発生というものを「結合関係」概念のなかに取り込むことを明確に述べたもの、ということになる。

## 5 本事例の事案との関係

ただ、本事例の事案を冷静に見直してみると、以上のような「結合関係」概念は、前出3で(a)として見た従来の暗黙の受け止め方とは異なり、企業結合規制における因果関係に関連するものであるという域を超えたものとなっているように思われる。

というのは、本事例における「本件株式取得」とは、あくまで、WHによる原子燃料工業の株式取得だからである。そして、WHの親会社である東芝は、GNF-Jの意思決定を支配できないのであるから、「本件株式取得」に起因して懸念される弊害原因行為は何かというと、直接には、「東芝が、原子燃料工業をして、GNF-Jに対して競争を仕掛けないようにさせる」というものであるに



尽きる。「本件株式取得」とそのような弊害原因行為との間の因果関係の成立は、東芝による、原子燃料工業に対する、意思決定の支配の発生、という要素だけでも、十分に説明できる（前出 I のとおり、東芝は原子燃料工業の 52% の株式を間接的に保有することとなる）。もちろん、東芝・原子燃料工業・GNF-J の間での利害関係の共通化があるからこそそのような意思決定の支配を行使するのだ、と言われれば、その通りであるが、それはあくまで背景事情であるに過ぎない。少なくとも、東芝と GNF-J との間の利害関係の共通性は、「本件株式取得」からみて、何らの因果関係もないのである。

このように、本件公取委見解における「結合関係」概念は、目前の企業結合行為とは直接には無関係に、とにかく当事会社の意思決定支配やインセンティブが及ぶ範囲を指す概念となっており、因果関係という範疇をアメーバのごとく超えていることがわかる。

企業結合ガイドラインにおける「結合関係」概念をめぐる記述は、具体的でないだけに、この概念はもともとそういうものなのだ、という善意の解釈あるいは言い抜けといったものを許す余地を残している。非公式のエンフォースメントであって法的争訟の試練を受けない企業結合審査において威力を発揮するこの隠語的概念は、企業結合規制の重要性に鑑みれば、その条文上の位置づけと具体的内容とを明確にした法的概念として、再構成される必要があるように思われる。

以上