



RIETI Discussion Paper Series 18-J-001

中国国有企業に対するEU集中規則の適用

武田 邦宣
大阪大学



Research Institute of Economy, Trade & Industry, IAA

独立行政法人経済産業研究所

<http://www.rieti.go.jp/jp/>

中国国有企業に対する EU 集中規則の適用¹

武田邦宣（大阪大学）

要 旨

中国国有企業による海外直接投資（FDI）は、原発事業、高速鉄道事業など戦略的な産業分野に関するものが多く、しばしば日本企業との競合が問題になる。それら中国国有企業は「企業」なのか「国家」なのか。本ペーパーが検討対象とする EU の EDF/CGN/NNB 事件決定（2016 年）は、同問題を考える上で、重要な示唆を与える事例である。欧州委員会は、中国国有企業による原発輸出を目的とした直接投資（EU 企業との共同出資会社の設立・運営）について、競争法の適用上、エネルギー産業において活動する中国国有企業間の経済的一体性を明示に認定したからである。本ペーパーでは、①EU 競争法が国有企業をどのようにコントロールしてきたのか、また②EDF/CGN/NNB 事件において、中国国有企業の経済的一体性（他の国有企業との関係、また国有企業と国との関係）についてどのような判断が示されたのかを検討する。そして、これら作業を通じて、競争法による国有企業規制のあり方について示唆を得る。

キーワード：EU 競争法、中国国有企業、走出去政策、企業結合規制

JEL classification：K21, K23

RIETI ディスカッション・ペーパーは、専門論文の形式でまとめられた研究成果を公開し、活発な議論を喚起することを目的としています。論文に述べられている見解は執筆者個人の責任で発表するものであり、所属する組織及び（独）経済産業研究所としての見解を示すものではありません。

¹ 本稿は〔独〕経済産業研究所「現代国際通商・投資システムの総合的研究（第 III 期）」プロジェクト（代表：川瀬剛志ファカルティフェロー）の成果の一環である。本稿の作成にあたり、川島富士雄教授（神戸大学大学院法学研究科）から中国国内法について、また和泉直樹氏（経済産業省通商政策局通商戦略室室長補佐）から EU における投資スクリーニング規則案について、それぞれ丁寧なご教示を賜った。記してお礼を申し上げたい。なお、本研究は、科研費「国際経済法上の競争中立性規律に関する研究」（16H03552）（代表：川島富士雄教授）の助成を受けたものである。

I はじめに

「走出去」政策に基づく中国企業、とりわけ中国国有企業による海外直接投資（FDI）の拡大について、大きく報じられて久しい²。特に金融危機後における拡大が指摘されている³。これら投資は、原発事業、高速鉄道事業など戦略的な産業分野に関するものが多く、日本企業との競合について大きな関心を集めている。特に、はたして中国国有企業は企業なのか国なのか⁴、後者であれば日本企業との間に競争上の「共通の土俵（a level playing field）」が確保されていないのではないかといった懸念が示されている。また、中国国有企業による海外投資は、ノウハウの流出といった産業政策上の懸念や、エネルギー分野やインフラ分野などにおける安全保障上の懸念を引き起こすことも多く、そのような懸念をどのように払拭、解決するかについても関心を集めている。

本ペーパーが検討対象とする EU の EDF/CGN/NNB 事件決定⁵は、これら問題を考える上で、重要な示唆を与える事例である。欧州委員会は、中国国有企業による原発輸出を目的とした直接投資（EU 企業との共同出資会社の設立）について、競争法の適用上、中国国有企業間の経済的一体性について明示に検討を加えたからである。

本ペーパーでは、①EU が加盟国国有企業を競争法上どのようにコントロールしてきたのか、また②EDF/CGN/NNB 事件において、中国国有企業の経済的一体性（他の国有企業との関係、また国有企業と国との関係）についてどのような判断が示されたのかを検討する。そして、これら作業を通じて、競争法による国有企業規制のあり方について示唆を得たい。

以下、まず II において、本件決定を詳しく紹介する（後の検討に重要となる部分については下線を引く）。その後、III において、EU の企業結合規制（集中規制）に関する一般的枠組みを確認した上で、国有企業について設けられた特則（単一の経済主体性）を確認し、同特則に関する本件認定を検討する。最後に IV において、本件における中国国有企業への集中規則の適用について過少規制、過剰規制いずれの評価も存在すること、また安全保障上等の懸念を解消するために、投資法によるコントロールを主張する立法論があることを指摘する。

II 事案

1 当事者

1. 1. 親会社

² 最近においても、Bayer/Monsanto、Dow/Du-Pont などとともに種苗産業における国際的な寡占化をもたらすものとして、中国化工集团公司（ChemChina）によるシンジェンタ社（スイス）の買収が大きく報じられた。

³ A.H.Zhang, *The Antitrust Paradox of China Inc.* (2017) [hereinafter cited as *The Antitrust Paradox*], at 3.

⁴ 日本経済新聞 2017 年 8 月 17 日朝刊 1 面によれば、中国の上場企業において共産党の経営介入を容認する内容の定款変更が、2017 年春行以降、急速に進んでいるとのことである。

⁵ Case M.7850, EDF / CGN / NNB GROUP OF COMPANIES (2016 [hereinafter cited as *Decision*]).

EDF はフランスや英国などにおいて、発電、送電、配電、小売事業を営む。特に英国においては、発電、電力及びガスの小売のほか、エネルギー関連サービスの供給、エネルギーの卸取引を行う。英国における発電事業に関して、EDF は、8つの原子力発電所、3つの火力発電所、1つの熱電供給システムと、オンショア・オフショアの風力発電設備を有する。また、フランスにおいて19の原子力発電所を運営する⁶。

CGN は中国企業であり、原子力発電所、再生可能エネルギープラントの設計、建設、運営を行う。主たる事業活動地は中国であるが、海外投資も行なっており、英国の3つの風力発電所について EDF から80%の株式を取得するとともに、ルーマニアの2つの原子炉建設に投資する。また最近では、太陽光発電事業を行うフランスの中小企業に10億ユーロの投資を行う。CGN は、90%の株式を国務院国有資産監督管理委員会 (SASAC) が保有し、10%の株式を広東省国有資産監督管理委員会 (Local Guangdong SASAC) が保有する⁷。

1. 2. 共同子会社

NNB (NNB Companies) は、3つの持株会社 (HPC、SZC、BRB) からなる。それら持株会社は、ヒンクリーポイント、サイズウェル、ブラッドウェルそれぞれに新規建設する原子力発電所の設計、建設、運営、補修について責任を有する3つの会社への投資を目的に設立された。ヒンクリーポイント及びサイズウェルではフランスアレバ社の原子炉技術が利用され、ブラッドウェルでは中国広東核電集団 (CGN) の原子炉「Hualong (華龍)」の技術が利用される。

2 事業 (operation)

EDF と CGN は戦略的パートナーシップ協定により、ヒンクリーポイント、サイズウェル、ブラッドウェルにおける原子力発電所の設計、建設、運営に携わる。このために CGN は、現在 EDF が単独支配する NNB (3つの持株会社) について、EDF と共同支配しようとする。また、EDF と CGN は新しく共同出資会社 (GDA JVCo) を設立する。EDF が33.5%、CGN が66.5%の株式を取得する。共同出資会社は、Hualong の技術が英国で許可を得るために必要なアセスメントの実施に協力する。

今回のパートナーシップの目的は、EDF が、HPC、SZC、BRB にかかる投資の一部を CGN に負担してもらうことにある⁸。他方、CGN は、英国の原子力事業に経験を得るとともに、Hualong の技術について英国で許可を得ることを目的とする。

3 集中 (concentration)

3. 1. 共同支配

現在、EDF が、HPC、SZC、BRB を単独支配する。しかし本件取引後、いずれの支配についても EDF と CGN による共同支配に変化する。たとえば、

⁶ Id. para.3.

⁷ Id. para.4.

⁸ Id. para.8.

HPC は、EDF (66.5%) と CGN (33.5%) がその株式を保有する。EDF は株式及び議決権の過半を有する。ゆえに EDF は HPC を支配する。同時に CGN は、特定事項について拒否権を有する。CGN の拒否権は、HPC の「戦略的決定に決定的影響」を有する⁹。これらから、EDF と CGN は HPC を共同支配することになる¹⁰。

3. 2. 単一の集中

集中規則¹¹の前文 20 によれば、互いに条件付けられた取引、また合理的に短期間に行われる一連の取引は、一つの集中として扱われる¹²。そして管轄権告示の paragraph 44 及び 45 は、①一または複数の事業者に対する支配が同一の人または事業者により獲得され、かつ②複数の取引が相互に条件付けられる場合に、一連の取引を一つの集中と扱うと規定する。①について、EDF と CGN は、HPC、SZC、BRB のそれぞれを共同支配する。また②について、当事者は、「戦略的投資協定 (Strategic Investment Agreement)」など取引全体を包摂する協定を締結している。さらに同協定は、一連の取引にかかる時間的近接性を示す。これらから本件における一連の取引は、一つの集中を構成する¹³。

3. 3. 全機能性

HPC、SZC、BRB は、いずれも自律的な経済主体の全機能を永続的に有する共同出資会社、すなわち「全機能型共同出資会社 (full-function joint venture)」の 4 要件を満たす¹⁴。

- ・市場で独立して事業活動を行うだけの十分な資源を有すること
- ・親会社の特定の機能を引き受けるものでないこと
- ・親会社との取引関係
- ・永続的に事業活動を行うこと

4. 共同体規模 (EU Dimension)

4. 1. 国有企業に関する売上高計算

・規定

⁹ Id. para.11.

¹⁰ また、SZC は、EDF (80%) と CGN (20%) がその株式を保有する。EDF が株式及び議決権の過半を有する。ゆえに EDF は SZC を支配する。同時に、CGN は拒否権を有する。これらから、EDF と CGN は SZC を共同支配することになる。さらに、BRB は、EDF (33.5%) と CGN (66.5%) がその株式を保有する。CGN が株式及び議決権の過半を有する。ゆえに CGN は BRB を「支配」する。同時に、EDF は拒否権を有する。これらから、EDF と CGN は BRB を共同支配することになる。

¹¹ Council Regulation (EC) No 139/2004, O.J.L24/29. EU において企業結合 (合併、株式取得、役員兼任) (EU ではこれらを「集中」と呼ぶ) を規制する。

¹² Decision, para.14.

¹³ Id. para.16.

¹⁴ Id. para.24-26. 他方、GDA JVCo は Hualong 技術の許可を獲得するためのみに設立されたものであり、全機能型共同出資会社の要件を満たすことがない。GDA JVCo は、共同支配の取得という一つの集中の一部であるとする (id. para.27-28)。

集中が EU 規模を有するかを確認するために、CGN の売上高を計算する必要がある。CGN は国有企業であり、その株式の多くを SASAC が有する¹⁵。集中規則 5 条 4 項及び管轄権告示により、2 つの国有企業は、①互いの意思決定が独立しており、かつ②それぞれの意思決定が国から独立しているならば、同じ支配企業下に存在するものとみなされることがない。

先例から、2 つの国有企業が独立の意思決定権限を有しているかは、次のような事情に基づき判断される。(i) 戦略、事業計画、予算の決定について、国有企業が国からの独立性を有するか、(ii) 国が、義務付けまたは容易化を通じて、国有企業間の事業活動を調整する可能性があるか¹⁶。

後者を考えるにあたって、委員会は、国有企業間の役員兼任関係、国有企業間で競争上重要な情報を交換することを制限するセーフガード（情報遮断措置）の存在に注目する。これらは 2015 年の CNRC/Pirelli 事件において、中国の国有企業に関して適用されたものである¹⁷。

・当事者の主張

当事者は、CGN は SASAC から独立しており、CGN は EEA 域内の売上高基準を満たすことがないと主張する。

第一に、国有企業に関する中国国内法（以下、「企業国有資産法」という）¹⁸ 6 条は、政府と企業の分離、監督機能と投資家機能の分離、合法かつ独立した事業活動への不介入の原則に基づき、政府は投資家としての機能を果たすと規定する¹⁹。

第二に、SASAC は、CGN の戦略的な事業活動を決定することがない。役員を選任、解任に関して、設立時に選任した 9 人の取締役のうち 7 人について、取締役が違法または不当な行為を行なった場合に、SASAC が解任できるのみである²⁰。

第三に、CGN は、SASAC と役員兼任を行うことがない。また CGN は、他の国有企業と秘密情報を交換しない内部ルールを定めることにしており、SASAC の支配下にある他の国有企業と間で事業活動を調整することがない²¹。

・委員会の判断

当事者の主張に関わらず、企業国有資産法 6 条は、政府と企業の分離、事業活動への不介入について一般論を述べるだけであり、むしろ SASAC が CGN の重要な意思決定に影響を及ぼし、ゆえに CGN が戦略、事業計画、予算等の重要な事項について独立した意思決定を行うことができない事実を裏付ける規定が

¹⁵ Id. para.29.

¹⁶ Id. para.30.

¹⁷ Id. para.31-32.

¹⁸ 中華人民共和國企業国有資産法（2008 年）。同法について、川島富士雄・神戸大学教授よりご教示いただいた。同法にかかる邦訳については、日中経済協会により公開されているものを参照した。

¹⁹ Id. para.34.

²⁰ Id. para.35.

²¹ Id. para.36.

存在する²²。具体的に、企業国有資産法は、SASAC が、取締役等の選任、解任権限を有するとともに、それらの業績評価を行うこと、また重要なインフラや天然資源の分野における投資事業に関心を有することを定める。

また、2003 年の暫定措置 (Interim Measures on Supervision) は、国有企業が毎年の投資計画を SASAC に報告すること、同投資計画に加えてプロジェクトを実行する場合には速やかに報告すること、SASAC が投資計画を監督すること、投資の意思決定や経営システムについて指導を行うことを定める²³。

さらに、企業国有資産法 12 条は、SASAC は投資に対する対価を獲得し、主要な意思決定、管理者の選任などに関与すると定める。これは当事者が主張する不介入の原則に疑問を投げかけるものである。戦略的意思決定は経営陣によってなされるが、経営陣への影響力をもって、SASAC は CGN の意思決定に影響力を及ぼすことができる。さらに DSM/Sinochem/JV 事件において明らかとなったように、法規定や SASAC のウェブサイトの情報からは、SASAC が合併や戦略的投資といった国有企業の事業活動について戦略的に関与する権限を有することが明らかである²⁴。

以上から、SASAC が国有企業の重要な意思決定に関与し、役員を選任、監督に関与するとともに、戦略的な投資の決定に介入し得ることが明らかとなった。当事者は CGN と SASAC や他の国有企業との間に役員兼任関係がないことを主張するが、これは CGN が SASAC から独立した意思決定権限を有することを意味しない。役員兼任関係の不存在や情報遮断措置の存在にも関わらず、SASAC は、CGN の事業戦略に影響を及ぼし得る²⁵。

本件は、エネルギー産業、特に原子力産業に係る集中である。企業国有資産法は、重要な産業、ライフラインや国家安全保障に関わる分野について集権的管理を定める。CGN が活動するエネルギー分野はライフラインや国家安全保障に係る重要な産業である²⁶。加えて他の事情からも、SASAC を通じて中国政府が、エネルギー産業、特に原子力産業において活動する企業間の調整に関与し得る権限を有することが明らかとなっている。2014 年には、CGN、CNNC (国有企業)、SNPTC などが、「中国原子力産業アライアンス (China Nuclear Industry Alliance)」を設立した。これは中国政府の主導で、それら企業間のシナジーを達成するとともに、とりわけ輸出市場における競争を抑制することを目的とする²⁷。CGN と CNNC は、Hualong One 技術を中国国内及び国外で開発、販売するための共同出資会社を設立する協定を 2015 年に締結した。これらから、SASAC が、エネルギー産業における国有企業の事業活動について

²² Id. para.37.

²³ Id. para.38-39. 同暫定措置 (2003 年) として委員会決定が論じているものは、2006 年の国資委令第 16 号と考えられる旨 (委員会決定に引用の誤りがある可能性について)、川島富士雄・神戸大学教授よりご教示いただいた。

²⁴ Id. para.40-41.

²⁵ Id. para.42.

²⁶ Id. para.43.

²⁷ Id. para.44.

調整を義務付け、または調整を促進し得ることは明らかである²⁸。

①SASAC が戦略的投資の意思決定に関与し得ること、②エネルギー産業における国有企業間の調整に関与し得ることから、CGN とエネルギー産業で活動する国有企業が、SASAC から独立した意思決定権限を有することがないと結論づける。エネルギー産業において活動し、SASAC により支配される全ての企業の売上高を合算することが必要である²⁹。なお、広東省など地方の SASAC が CGN と単一の主体を構成すると考えられるかについては述べない。集中規則の適用に問題はないからである³⁰。

4. 2. 売上高基準

当事者の全世界での売上高の合計額は 50 億ユーロを超える。当事者の共同体内での売上高はそれぞれ 2 億 5 千万ユーロを超える (CGN とエネルギー産業における国有企業である中国化工集団会社の合計売上高を見る)。当事者のいずれも共同体内売上高のうち 3 分の 2 超を同一加盟国内で得ていない。ゆえに EU 規模要件を満たす³¹。

5. 市場画定・市場分析

関連市場は 3 つである。①英国における発電、卸供給市場 (水平的企業結合)、②新規の原子力発電所を建設するのに適した立地に関する市場 (垂直的企業結合)、③原子力島 (nuclear island) の設計、建設に関する市場 (垂直的企業結合) である³²。

市場①について、NNB は発電、卸供給市場において活動するところ、EDF と CGN は、共同出資会社とは別に独立した活動も行う。EDF のシェアは発電容量で 10~20%、発電量で 20~30% であり、他方、3 つの風力発電所を有するに過ぎない CGN のシェアは、いずれについても 1% に満たない。結果として、当事者間に協調的行動のおそれは存在しない³³。

市場②について、全世界を地理的市場と画定するならば、同市場において、中国国有企業は 30% の市場シェアを獲得するが、なおそれほど大きいものではない (33.6%)。加えて、売り上げの多くは中国国内に止まっている (中国国外

²⁸ Id. para.48.

²⁹ Id. para.49.

³⁰ Id. para.50.

³¹ Id. para.51.

³² Id. para.52. その他、中国企業が活動する上流市場として、i) 二次系設備 (conventional island) の設計、建設に関する市場、ii) 原子力発電プラント用監視計装制御 (I&C : Instrumentation and Control) システムの供給に関する市場、iii) 既存の原子力島へのサービス、設備の供給に関する市場、iv) 建設、v) ウラニウムの採鉱、供給、vi) 濃縮ウランの供給、vii) 軽水炉用核燃料集合体 (nuclear fuel assemblies) の製造、供給があり、それらと NNB が活動する英国の発電、卸供給市場という下流市場との関係が問題になるとする。また、NNB が活動する英国の発電、卸供給市場という上流市場と、EDF が活動する英国の小売電力市場という下流市場との関係も問題になるとする (id. para.53)。

³³ Id. para.70-71.

に限ってみれば、市場シェアは7%に低下する)³⁴。

市場③について、EDFは、原子力発電所の建設計画が明らかにされた6つの場所(土地)のうち3つを所有する。面積にして49.5%のシェアである。さらにEDFは建設計画が明らかにされていない2つの場所を所有する。他方、CGNも中国政府も原子力発電所を建設し得る土地を有することがない。したがって、土地の提供にかかるEDFのインセンティブが変化することはない。さらに、EDFが所有する土地以外にも、原子力発電所建設の候補地は2つ存在する³⁵。

III 検討

1. 国有企業とEU競争法

以上のように本件は、中国国有企業と域内企業による原発事業を営む共同出資会社の設立、運営について、競争法上の企業結合規制に服せしめ、結論として問題なしとした。中国国有企業が関係する本件の分析枠組み自体は、域内国有企業に対する規制枠組みと大きく異なるところはない。以下、EU法の一般原則である「中立性原則(neutrality principles)」について確認した上で、国有企業に対する集中規則の適用問題を検討する。

域内国有企業の規制のあり方は、EU競争法において、常に重要な政策課題であった。欧州機能条約345条は「The Treaties shall in no way prejudice the rules in Member States governing the system of property ownership」と規定するが、同条は中立性原則を示すと考えられている。事業者が民間所有であれ公的所有であれ、等しくEU法の適用対象となることを述べるものと理解されるからである³⁶。集中規則前文22は、公的部門と民間部門の無差別原則を明示する。

金融危機後、域内国有企業に対する競争法適用のあり方が問題となったが、2011年以降、中国国有企業が関係する企業結合事例が登場するようになった³⁷。その後、本件まで20件以上の中国国有企業が関係する企業結合事例が存在する。アルムニア競争政策担当委員(当時)は、集中規則における中国国有企業の扱いについて、域内国有企業と扱いを異にすることはないと述べたことがある³⁸。しかし実際の法運用において、域内国有企業と中国国有企業に対する法適用の

³⁴ Id. para.72-73.

³⁵ Id. para.77.

³⁶ B.Akkermans & E.Ramaekers, Article 345 TFEU (ex Article 295 EC), Its Meaning and Interpretations, 16 E.L.R. 292, 301-302, 305, 308 (2010).

³⁷ Case M.6082, China National Bluestar/Elkem; Case M.6151, Petrochina/Ineos/JV; Case M.6113, DSM/Sinochem/JV [hereinafter cited as DSM/Sinochem/JV]; Case M.6141, China National Agrochemical Corporation/Koor Industries/Makhteshim Agan Industries,; Case M.6111, Huaneng/OTPPB/Intergen,

³⁸ Joaquín Almunia, Vice President of the European Commission responsible for Competition Policy, Recent developments and future priorities in EU competition policy, SPEECH/11/243 (2011) (“we have used the same criteria we adopt to assess mergers involving companies controlled by the Member States. [...] I remain firmly convinced that EU merger control must remain anchored to its own rules and purposes at all times, irrespective of the nationality of the companies concerned”).

あり方に差異が存在するとの指摘もある³⁹。

2. 集中規則：規制の一般的枠組

2. 1. 集中

次に、国有企業に限らず、集中規則の一般的枠組みについて確認する⁴⁰。集中規則は、「共同体規模」を有する「集中」に適用される。集中とは、事業者間に「支配に関する永続的な変化 (a change of control on a lasting basis)」をもたらすことである (3条1項)。そのような変化をもたらす場合として、集中規則は、①独立した事業者間の合併 (a号)、②事業者を支配する「者 (person)」または事業者による、他の事業者に対する直接又は間接の支配の取得 (b号) を掲げる。

集中概念の基礎は「支配 (control)」であり、実際、集中規則の多くの事例は支配の取得にかかるものである。集中規則3条2項によれば、支配は、他の事業者に「決定的影響を及ぼす可能性 (possibility of exercising decisive influence)」がある場合に認められる。同概念は広く、法律上又は実際上の可能性をもって充足する。なお一般に、集中概念における支配と、共同体規模要件検討の際の支配 (集団の認定) とは異なる。すなわち次に見るように、5条4項に基づき共同体規模を計算する際には、より厳格な支配概念 (権利、権限) が用いられる。

支配に関する永続的な変化を問題にするのは、それが市場構造の変化をもたらすからである。市場構造の変化が関心事であるから、①市場構造に影響を与えうる共同出資会社 (全機能型共同出資会社) は集中規則の対象となる⁴¹。また、②取引の背景事情及び合理的期間から「密接に関連した」取引は、一つの集中として扱われる。②については、具体的に、複数の取引が相互依存的、すなわちある取引が存在しなければ他のある取引が存在しない関係にある場合、また、2年以内に同一当事者間で行われる場合に、一つの集中が認定される。

本件では、3つの共同出資会社について4つの基準 (十分な資源、機能、取引関係、永続性) から全機能性が認定された。その上で、それらが当事者間の戦略的投資協定に紐づけられているとして、一つの集中が認定された。

2. 2. 共同体規模

集中規則1条が共同体規模を規定する。共同体規模には二つの基準があるが、その一つは次の通りである。第一に、「関連事業者 (undertakings concerned)」の全世界における売上合計額が50億ユーロを超えること。第二に、関連事業者の少なくとも2つの域内売上額が、それぞれ2億5000万ユーロを超えること。第三に、関連事業者全てが、域内売上額の3分の2超を同一加盟国内で得てい

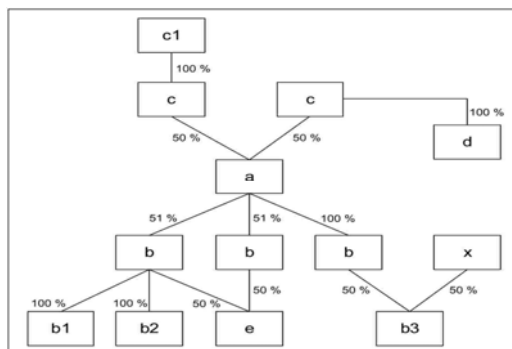
³⁹ Zhang, *The Antitrust Paradox*, at 17-18.

⁴⁰ EUにおける集中規則の展開について、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、2011年)第9章、池田千鶴『競争法における合併規制の目的と根拠—EC競争法における混合合併規制の展開を中心として』(商事法務、2008年)を参照。

⁴¹ 集中規則の適用対象にならない場合には、101条の規制対象となる。

ないこと⁴²。第三の要件は「3分の2ルール」と呼ばれる。

関連事業者の売上高は、それらが属する「集団 (group)」について計算する。集中規則 5 条 4 項は、議決権の過半数を獲得する、または事業者の事業を管理する「権利や権限 (rights and powers)」に基づき、集団を画定すると規定する。規定に対応した下の図に示されるように、(b) 子会社、(c) 親会社、(d) 兄弟会社に集団の範囲は及ぶ。同項における権利、権限概念は、3 条 2 項における支配概念よりも狭い。これは売上高計算における明確性を確保するためである⁴³。



2. 3. 集中規則適用の例外

集中規則 21 条 3 項は、共同体規模を有する集中に対して加盟国は規制権限を有さないとしており、集中規則は管轄権を規律する。自国の国有企業を保護したい（それゆえに集中にかかる管轄権を維持したい）加盟国と委員会が対立してきた。特に問題となってきたのが、次の 2 点についてである。

第一に、先に見た 1 条のいわゆる「3分の2ルール」についてである。同ルールによって加盟国競争当局により審査されることになった事案について、競争政策以外の価値観に基づき審査がなされていないかが議論されてきた⁴⁴。

第二に、集中規則 21 条 4 項の「正当な利益 (legitimate interests)」の解釈についてである。同項は、加盟国が競争以外の正当な利益を保護し、かつ共同体法の一般原則および他の共同体法に反しない措置を取り得るとする⁴⁵。同項を拡大解釈して集中への管轄権を拡大しようとする加盟国に対して、委員会は、同項を狭く解釈してきた。しかし委員会によるこのような解釈によって加盟国による規制が封じられることで、結果として、中国企業による欧州企業の「爆

⁴² 売上高要件は、1989 年の集中規則制定以来、変更がない。しかしインフレによって、実質的に同要件は緩和されているとも言われる (G.MONTI, EC COMPETITION LAW 302 (2007))。

⁴³ R.WHISH & D.BAILEY, COMPETITION LAW (2015), at 887.

⁴⁴ 委員会によれば、3分の2ルールは概ね適切に加盟国と委員会の規制権限を振り分けているが、域内通商に影響を及ぼす集中であるにもかかわらず加盟国競争当局により審査される事例があり、その中には競争政策以外の価値観の適用が見られるものもあるとする

(Communication from the Commission to the Council, Report on the Functioning of Reg. No 139/2004 (2009), para. 16)。

⁴⁵ 公共の安全、メディアの多様性、金融機関の健全性確保は、正当な利益と見なされる。しかし、その他の利益を確保するための措置については、加盟国は委員会に届出をなす必要がある、委員会は同措置の適法性について事前審査を行なう。

買い」を許すことになったとの指摘もある⁴⁶。

3. 国有企業に対する集中規則の適用

3. 1. 国有企業の事業者性

上記のような集中規則の一般的枠組において、国有企業と民間企業は無差別に扱われるが、国有企業に特有の法解釈問題も存在する。問題となるのは、まず国有企業を「事業者」と呼べるかであり、次に国又は政府機関を「者」と呼べるかである。これら主体要件を満たさなければ、国有企業に集中規則が適用されることはない。本件において特に論点とされているわけではないが、国有企業に対する集中規則適用の前提として、以下、確認しておきたい。

まず「事業者」概念について、管轄権告示は、事業者を「売上高を観念できる市場での存在」とする⁴⁷。また判例は、広く「経済活動」を行う主体を指し、その法的性質を問わないとする⁴⁸。これらから国有企業も経済活動を行う主体である限り、事業者となる。

次に「者」概念について、管轄権告示は、自然人のほか、国や公的機関を含むと明示する⁴⁹。ここから、それ自体事業者として扱われる国有企業が他の事業者を支配する場合のほか、国有企業を有する国や公的機関が、他の事業者を支配する場合も、集中規則の対象となる。

3. 2. 国有企業と集中：単一の経済主体

先に見たように、集中規則の適用は、支配に関する永続的変化を伴う場合、すなわち市場構造の変化をもたらす場合に限られる。そして企業集団内の事業再編はそのような場合に該当しない⁵⁰。しかし同考えによれば、国有企業同士の結合は常に集中規則の適用対象外となりかねず（過少規制）、公的部門と民間部門との無差別原則に反しかねない。そこで管轄権告示は、国有企業が関係する集中について、特別の言及を行う。

管轄権告示によれば、取得企業と被取得企業が共に国に所有される場合について、集中規則の適用がなされるか、又は企業集団内の事業再編として集中規則の適用がなされないかは、それら企業が「単一の経済主体 (the same economic unit)」に属するかによる。それぞれが独立の決定権限を有する異なる経済主体に属していたならば、それらの統合は集中に該当する。ただし、企業結合後も異なる経済主体が独立の意思決定権限を有するならば、たとえ議決権の全てが同一主体（国）により保持されていたとしても、企業集団内の事業再編に過ぎ

⁴⁶ A.H.Zhang, *The Single-Entity Theory: An Antitrust Time Bomb for Chinese State-Owned Enterprises?* [hereinafter cited as *The Single-Entity Theory*], 8 *J.COMPL. & ECON.* 805, 807-808 (2012).

⁴⁷ *Jurisdictional Notice*, para.24.

⁴⁸ Case C-41/90, [1991] ECR I-1979, para.21. 機能的なアプローチが採用されてきたとする、J.Drexl, *The Competition Dimension of the European Regulation of Public Sector Information and the Concept of an Undertaking*, in J.DREXL & V.BAGNOLI ED., *STATE-INITIATED RESTRAINTS OF COMPETITION* (2015), at 87-88 参照。

⁴⁹ *Jurisdictional Notice*, para.12.

⁵⁰ *Id.* para.51 (支配権にかかる質の変容が必要とする)。

ないと扱われる⁵¹。

さらに管轄権告示は、国有企業に関連して、国が、①株主としてではなく公的機関として「公共の利益 (public interest)」確保のために権限を行使するならば、②事業者の事業活動に決定的影響を及ぼす目的及び効果がない限り、支配要件を満たすことがないと確認する⁵²。このような特別な言及は、集中規則における支配概念の広さに基づくものと考えられる。集中規則上、支配について明確な認定基準が存在するわけではない。例えば少数株式保有であっても、支配に該当する場合がある。他方、100%の議決権保有比率をもって支配が成立することに異論はないところ、同論理によれば国有企業による統合、国有企業間の統合について、集中規則の適用が常に認められてしまう（過剰規制）。このような集中規則の形式的適用を回避するために、上記言及がなされていると考えられる。

3. 3. 売上高計算の特則

以上のように、国有企業にかかる「単一の経済主体」の考え方は、国有企業に対する過少規制、過剰規制を回避するための概念として機能する。そして同考え方は、売上高計算にも及ぶ。先に見たように、売上高は、国有企業が属する「集団」について計算される。集中規則 5 条 4 項は、議決権の過半数を獲得する、または事業者の事業を管理する権利や権限に基づき、集団を認定するとするが、このような権利や権限に基づく売上高の計算について特別のルールがなければ、国有企業が関係する集中が広く集中規則の対象になりすぎてしまう。議決権の過半数保有の基準により、際限なく集団が拡大することになるからである。このような状況は、公的部門と民間部門の無差別原則に反する。そこで集中規則前文 22 は、国有企業については「独立の意思決定権限を有する単一の経済主体 (an economic unit with an independent power of decision)」について売上高を計算すると規定する⁵³。「単一の経済主体」概念は、国有企業に対する過剰規制を回避するものとして登場する。

管轄権告示は、このような「単一の経済主体」の考え方を、次のように敷衍する⁵⁴。「国有企業と、国が支配する他の主体との間に調整 (coordination) が見られない場合には、集中規則 5 条に関して、同国有企業は独立したものと見なされ、国が所有する他の会社の売上高が合算されることがない。しかし複数の国有企業が事業活動にかかる同一の意思決定主体 (the same independent center of commercial decision-making) の下にある場合には、それらの売上高は、5 条が規定する関連事業者集団のそれを構成する。」

域内国有企業に関する事例においては、特に、国有企業の事業戦略に対する

⁵¹ Id. para.52.

⁵² Id. para.53.

⁵³ 無差別原則を実現するために公的部門と民間部門で異なるルールが設けられたとする、K.Fountoukakos & C.Puech-Baron, *The EU Merger Regulation and Transactions Involving States or State-Owned Enterprises: Applying rules Designed for the EU to the People's Republic of China*, CONCURRENCES 2012-1, 44, para.37.

⁵⁴ Jurisdictional Notice, para.192-194

影響力⁵⁵、国有企業の事業活動活動の調整可能性⁵⁶が検討されてきた。そして後者については、国有企業間の役員兼任関係、事業活動上重要な情報にかかるセーフガードの存在に注目されてきた⁵⁷。

4. 国有企業による競争制限行為

国有企業について、集中規則が、特別の市場画定・市場分析の方法を示すことではない。水平型、垂直型、混合型と企業結合を分類した上で、それぞれ単独行動による競争の実質的制限、協調的行動による競争の実質的制限の分析を行うことになる。もっともそれら分析において、国有企業独自の行動様式が考慮されることはあり得る。例えば、必ずしも利潤最大化を図ることなく、政府からの補助金を維持し、また雇用を守るため、市場シェアの維持を図るがごときである。このような行動様式は、企業結合後の競争者排除行為の可能性に影響を及ぼす可能性がある⁵⁸。

5. 本件の特徴

5. 1. 単一の経済主体性の判断要素

本件は、SASACを通じた中国国有企業の単一の経済主体性を初めて認定した事例である。これまでも域外国有企業（ロシア国有企業）につき単一の経済主体性を肯定したことはあった⁵⁹。しかし中国国有企業については、単一の経済

⁵⁵ SoFFin/Hypo Real Estate 事件（Case M.5508）は、金融危機に際して金融セクターの債務超過を防止するためにドイツ政府により設立された特別基金「金融市場安定化基金（SoFFin）」が、不動産事業における持株会社を取得しようとした事例であった。委員会は独立の意思決定権限を有する単一の経済主体を認定するにあたり、政府任命の役員数、意思決定権限などから、事業計画や予算を独立して決定できるかを検討した（id. para.6）。その上で、SoFFinはそのような決定権限を有することがなく、最終的な意思決定権限は連邦財務相にあるとして（id. para.15）、ドイツ復興金融公庫（KfW）が支配する他の事業者の売上高を合計して、関連事業者集団の売上高を算出した（id. para.25）。

⁵⁶ EDF/Segebel 事件（Case M.5549）は、フランス政府保有株式監督庁（APE）を通じたフランス政府によるGDF SuezとEDFへの出資によりベルギーにおける2つの電力会社間に調整が生じないかが問題となった事例であった。委員会は、EDFがベルギー市場への参入計画を有することに現れるように、当事者間に競争関係が存在すること、両者の間に役員兼任関係がないこと、両者にはフランス私企業協会（AfeP）、フランス企業連盟（Medef）による上場会社コーポレートガバナンス・コードの遵守が求められること、EDFが自らの利益のみを考慮して事業計画を策定することから、APEの存在にもかかわらず、両者は「商業上、事業上の独立性」を有するとした（id. para.95-98）。

⁵⁷ DSM/Sinochem/JV, para. 10-11.

⁵⁸ OECD, STATE-OWNED ENTERPRISES AS GLOBAL COMPETITORS: A CHALLENGE OR AN OPPORTUNITY? (2016) 99（不当廉売規制における費用基準におけるように、既存の競争法ルール調整を求めることもあるとする）。本件では、水平型企業結合、垂直型企業結合としての分析がなされた。国有企業に注目した市場分析はなされていないが、原発事業にかかる市場分析として「原子力発電所の新設に適した立地」を投入物とした垂直的企業結合分析がなされることに注目できる。

⁵⁹ Case M.6801, Rosneft/TNK-BP. 同事件においては、ロスネフチが、エネルギー産業で活動する他の国有企業と「単一の経済主体」を構成するかが問題となった。委員会は、①

主体性がないという中国国有企業の主張に対して懐疑的見方を示した事例はあるものの⁶⁰、明確に単一の経済主体性を認定した事例はなかった。これまでの事例とは異なり、本件は、中国国有企業が経済域内で売上高を有することがなく、単一の経済主体を認定しなければ、集中規則を適用することができない事例であった。

本件では、管轄権告示で示された2つの基準にしたがい、①SASACがCGNの戦略的意思決定を支配していること、②SASACがエネルギー市場における国有企業の事業活動を調整していることから、単一の経済主体性が認定された。後者については、エネルギー産業における国有企業間の調整を義務付け、促進する国内法の存在が重視された。

集中規則、管轄権告示、そして本件から明らかとなった、国有企業に関する経済的一体性の判断要素は、次の通りである。まず先に確認したように、集中規則は、持株比率だけで単一の経済主体が認定されることはないことを明示する。次に、先例により、役員兼任関係、情報遮断措置が経済的一体性の判断において重要な判断要素になる。ただし本件により、役員兼任関係がないことは経済的一体性を否定する根拠にならず、情報遮断措置があることは経済的一体性を否定する根拠にはならないことが明らかとされた。最後に、戦略的な意思決定（事業計画、予算、投資）にどの程度介入できるのかが重要であり、本件が明らかにしたのは、特に投資の意思決定への介入権限が重要という点である。

5. 2. 残された問題

本件は中国国有企業の経済的一体性の範囲を明示した点において、重要な決定である。しかし次のように、なお検討の不十分さを指摘する意見がある。第一に、省国有資産監督管理委員会（local SASAC）による管理企業との経済的一体性を検討すべきとの意見であり、また、中国共産党の影響を受ける民間企業を含めた経済的一体性を検討すべきとの意見である⁶¹。特に後者について、Petitは、私有企業にも共産党の強い影響力が及んでおり、国有企業のほか私有企業

ロシア政府が75.16%を出資することにより役員を選任権限を有すること、②エネルギー産業における他の国有企業との間に役員兼任関係があること、③政府により任命された役員については重要事項についてロシア政府の指示に従うことが義務付けられることから、ロスネフチは独立の意思決定権限を有することなく、ロシア政府が同権限を有するとした（para.7）。このような権限の存在に加えて、ロスネフチのCEOがプーチン大統領と面会し、ロスネフチの経営についてプーチン大統領の指示に従う旨の発言を行ったことが重視された。

⁶⁰ DSM/Sinochem/JV, para.16. 同事件においては、SASACが合併や戦略的投資にかかる承認権限を有する可能性に言及がなされた（id. para.15）。

⁶¹ 前者については、これまで国家資産管理委員会と省国有資産管理委員会との間に組織的な監督関係が存在しないことを理由に、両者がそれぞれ支配する企業間に調整が発生しないと主張されてきた（China National Bluestar/Elkem, Case M.6082, para.18-20; DSM/Sinochem/JV, Case M.6113, para.14; China National Agrochemical Corporation/Koor Industries/Makhteshim Again Industries, Case M.6141, para.5; CNRC/Pirelli, Case M.7643, para.11-12; CNCE/KM Group, Case M.7911, para.7）。

も含め「スーパートラスト」を形成しているとする⁶²。その上で、本件は国有企業の経済的一体性を認定した点において先駆的ではあるが、私有企業についても同様の認定が可能という⁶³。

これは中国国有企業の経済的一体性の範囲について狭さを指摘する意見（中国国有企業に対する過少規制を主張する意見）であるが、他方、中国国有企業の経済的一体性の認定について、域内国有企業にかかる認定基準よりもゆるく、過剰規制を指摘する意見もある。Zhang によれば、委員会は、域内国有企業の経済的一体性の認定においては意思決定への具体的介入の事実を求めるのに対して、本件も含め域外国有企業については、意思決定への介入可能性のみをもつての経済的一体性を認定するという⁶⁴。本件では、国有企業に関する中国国内法、2003年の暫定措置、中国原子力産業アライアンスといった法、措置、組織から経済的一体性が認定されたが、それらがどのように具体的影響を及ぼしたかの認定が必要という。

このような主張については、域外企業であるがゆえに、委員会による情報収集に限界があるとの事情も指摘されるが、そもそも本件について、委員会が示した基準によっても、エネルギー産業における全ての国有企業に単一の経済主体性を認定することは難しいとの評価もある⁶⁵。もしそうであるならば、本件を政治的決定と評価する余地も生まれる。

IV. おわりに

以上、EUにおいて中国国有企業について SASAC との関係（支配関係）、他の国有企業との関係（調整関係）について初めて委員会が判断を示した事例を検討した。本件では、経済的一体性の認定により共同体規模要件が充足され、中国国有企業に対する集中規則の適用が可能になった。このような法運用については、一方で、経済的一体性の認定についてエネルギー分野に限ることが適切であるのか、省国有資産監督管理委員会による支配、さらには民間企業にまで拡大することが必要ではないのかという過少規制の観点からの意見があり、他方で、支配の影響可能性だけで支配を認定することが適切か、中国化工集团公司との一体性が認定されたが適切であったのかという過剰規制の観点からの意見もある。さらには、経済的一体性の認定は諸刃の剣であり、中国国有企業同士のカルテルや企業結合を競争法上、規制できないとの事態も招きかねないとの指摘もある⁶⁶。

⁶² N.Petit, *Chinese State Capitalism and Western Antitrust Policy* (2016) [hereinafter cited as *Chinese State Capitalism*], at 12. さらには、国有企業を規制する競争当局、また SASAC のメンバーも共産党員であると指摘する (id. at 9)。

⁶³ Id. at 13.

⁶⁴ Zhang, *The Antitrust Paradox of China Inc.* (2017), at 17-18.

⁶⁵ 本ペーパーの検討会およびその後のご教示において、中国化工集团公司（ケムチャイナ）について単一の経済主体性を認定することは困難であるとの指摘をいただいた。

⁶⁶ A.H.Zhang, *Foreign Direct Investment from China: Sense and Sensibility*, 34 *NW.J.INT'L L. & BUS.* 395 [hereinafter cited as *Foreign Direct Investment from China*], 436-437 (2014).

また本件は、中国国有企業の一体性という競争法上の観点に加えて、中国企業による原子力産業への出資ということから、安全保障上の観点からも注目された事例であった。中国国有企業による対外直接投資について、米国が対米外国投資委員会（CFIUS）による安全保障上の観点からそれをコントロールするのに比して、EUは競争法の観点からそれをコントロールすると指摘されるように⁶⁷、投資法によるコントロールと、競争法によるコントロールは、2つの対照的なモデルとなっている。EUレベルにおいて安全保障上の観点に基づく投資法のコントロールは存在せず、すでに見たように、加盟国による正当な理由の運用に委ねられている⁶⁸。しかし委員会は、加盟国による自国の国有企業優遇を危惧し、正当な理由の内容を狭く解釈してきた。これはチャイナマネー獲得を狙った正当な理由の縮小解釈という、加盟国による底辺への競争を回避することになったとも言えるが、安全弁を全く放棄することで、中国企業によるEU企業の爆買いを許すことになったとも指摘される。そこで、EUレベルでのCFIUS類似の組織設立を主張する立法論もなされてきたが⁶⁹、2017年9月に公表された政策文書において、域外国有企業による直接投資について、安全保障上の観点に基づくEUによる審査枠組みが論じられるに至っている⁷⁰。

⁶⁷ Petit, *Chinese State Capitalism*, at 2.

⁶⁸ Zhang, *Foreign Direct Investment from China*, at 433-434.

⁶⁹ *Id.* at 435.

⁷⁰ COMMUNICATION FROM THE COMMISSION: Welcoming Foreign Direct Investment while Protecting Essential Interests, COM (2017) 494 final. 同文書について、和泉直樹・経済産業省通商政策局通商戦略室室長補佐よりご教示いただいた。