

関税定率法（明治 43 年法律第 54 号）第 7 条第 19 項の規定に基づく、大韓民国ハイニックスセミコンダクター社製 DRAM 等に係る補助金についての事情の変更の有無についての調査（平成 20 年 1 月 30 日付財務省告示第 26 号）に係る最終決定の基礎となる重要な事実

第1 総論.....	1
1-1 調査に至る経緯.....	1
1-2 調査の概要.....	2
1-2-1 調査対象貨物.....	2
1-2-2 調査対象貨物の供給者.....	2
1-2-3 調査対象期間.....	2
1-2-4 調査対象事項.....	2
1-3 調査の経緯.....	3
第2 補助金についての事情の変更の有無.....	3
2-1 2001年10月措置による補助金.....	3
2-1-1 当初調査における事実認定.....	3
2-1-2 WTOによる判断及び勧告.....	5
2-1-2-1 出資転換による補助金利益額の算定.....	5
2-1-3 調査.....	7
2-1-3-1 出資転換による補助金利益額の算定.....	7
2-1-3-1-1 ハイニックスの観点からの検討.....	7
2-1-3-1-2 補助金利益額に関する結論.....	8
2-1-4 2001年10月措置による補助金に関する結論.....	9
2-2 2002年12月措置による補助金.....	9
2-2-1 当初調査における事実認定.....	9
2-2-2 WTOによる判断及び勧告.....	10
2-2-2-1 補助金による利益の存在.....	11
2-2-2-2 出資転換による補助金利益額の算定.....	12
2-2-3 調査.....	12
2-2-3-1 補助金による利益の存在.....	12
2-2-3-1-1 4債権者の与信判断の非商業合理性.....	13
2-2-3-1-1-1 ハイニックスの経営・財務状況.....	13
2-2-3-1-1-2 2001年10月措置との関連性.....	13
2-2-3-1-1-3 各債権者によるリスク評価.....	14
2-2-3-1-1-4 各債権者の与信判断への韓国政府の関与.....	16
2-2-3-1-1-5 実施条件及び企業構造調整特別委員会における検討内容.....	18
2-2-3-1-1-6 商業合理性以外の要素の考慮.....	22
2-2-3-1-1-7 非商業合理性に関する結論.....	22
2-2-3-1-2 市場ベンチマークと2002年12月措置の条件の比較.....	24
2-2-3-1-3 利益の存在に関する結論.....	25
2-2-3-2 出資転換による補助金利益額の算定.....	25
2-2-3-2-1 ハイニックスの観点からの検討.....	25

2-2-3-2-2 補助金利益額に関する結論.....	27
2-2-4 2002年12月措置による補助金に関する結論.....	27
第3 補助金についての事情の変更の有無に関する結論.....	28

凡 例

関税定率法（明治 43 年法律第 54 号）	法
相殺関税に関する政令（平成 6 年政令第 415 号）	政令
相殺関税及び不当廉売関税に関する手続等についてのガイドライン（平成 19 年）	ガイドライン
世界貿易機関を設立するマラケシュ協定（平成 6 年条約第 15 号）	WTO協定
補助金及び相殺措置に関する協定（平成 6 年条約第 15 号）	SCM協定
紛争解決に係る規則及び手続に関する了解（平成 6 年条約第 15 号）	DSU
世界貿易機関	WTO
紛争解決機関	DSB
ダイナミックランダムアクセスメモリー等に対して課する相殺関税に関する政令（平成 18 年政令第 13 号）	発動政令
大韓民国ハイニックスセミコンダクター社製 DRAM 等について関税定率法第 7 条第 1 項の規定により相殺関税を課することが決定された件（平成 18 年 1 月 27 日付財務省告示第 35 号）	課税決定告示
調査（平成 16 年 8 月 4 日付財務省告示第 352 号に係るもの）	当初調査
大韓民国ハイニックスセミコンダクター社製 DRAM 等に係る補助金についての再調査開始の件（平成 20 年 1 月 30 日付財務省告示第 26 号）	調査開始告示
WTO 上級委員会報告書（WT/DS336/AB/R）	上級委報告
WTO パネル報告書（WT/DS336/R）	パネル報告
ダイナミックランダムアクセスメモリー	DRAM
大韓民国	韓国
ハイニックスセミコンダクター（HYNIX SEMICONDUCTOR INC.）	ハイニックス
韓国産業銀行	KDB
韓国外換銀行	KEB
農業協同組合中央会	NACF
企業構造調整促進法	CRPA
日本の調査当局（Japan's investigating authorities）	JIA
韓国外換銀行（KEB）、ウリィ銀行、朝興銀行、農業協同組合中央会（NACF）	4 債権者
企業構造調整特別委員会	構特委
債務の弁済期延長及び利息の支払い猶予のための元本化	弁済期延長

第1 総論

1-1 調査に至る経緯

- (1) 2001年(平成13年)10月及び2002年(平成14年)12月の2回にわたり大韓民国(以下「韓国」という。)政府及び韓国政府が民間金融機関を通じて行った金融支援措置(以下「2001年10月措置」及び「2002年12月措置」という。)により、補助金の交付を受けた韓国ハイニックスセミコンダクター(以下「ハイニックス」という。)社製ダイナミックランダムアクセスメモリー(以下「DRAM」という。)等の輸入の事実及び当該輸入が同種の貨物を生産している本邦の産業に実質的な損害を与えている事実が調査(平成16年8月4日付財務省告示第352号に係るもの)(以下「当初調査」という。)において認められ、本邦の産業を保護するため必要があると認められたことから、我が国は、関税定率法(以下「法」という。)第7条第1項の規定に基づき、2006年(平成18年)1月27日より2010年(平成22年)12月31日までに輸入される、韓国ハイニックス社製DRAMに対して27.2%の相殺関税を課した¹。
- (2) 2006年(平成18年)3月14日、韓国政府は、我が国の相殺関税措置は世界貿易機関を設立するマラケシュ協定(以下「WTO協定」という。)附属書1A「補助金及び相殺措置に関する協定」(以下「SCM協定」という。)に整合的ではないとして、世界貿易機関(以下「WTO」という。)に申立てを行った。2007年(平成19年)12月17日、WTO紛争解決機関(以下「DSB」という。)は、上級委員会報告²(以下「上級委報告」という。)及び上級委報告により修正されたパネル報告³(以下「パネル報告」という。)においてSCM協定に不整合とされた我が国の措置を当該協定に適合させるよう勧告⁴(以下「WTO勧告」という。)するとの上級委報告及び上級委報告により修正されたパネル報告を採択⁵した。
- (3) 2008年(平成20年)1月15日、我が国は、DSBの会合において、WTO勧告を実施する意思を通報⁶した。同年1月30日、法第7条第17項第1号に掲げる補助金についての事情の変更があることについての十分な証拠がある場合で、必要があると認められることから、WTO勧告を実施するために次の調査を行うこととした⁷。

¹ ダイナミックランダムアクセスメモリー等に対して課する相殺関税に関する政令(平成18年政令第13号)(以下「発動政令」という。)、大韓民国ハイニックスセミコンダクター社製DRAM等について関税定率法第7条第1項の規定により相殺関税を課することが決定された件(平成18年1月27日付財務省告示第35号)(以下「課税決定告示」という。)

² WT/DS336/AB/R、2007年(平成19年)11月28日公表

³ WT/DS336/R、2007年(平成19年)7月13日公表

⁴ 上級委報告パラ281

⁵ WT/DS336/12

⁶ DSU第21条3

⁷ 大韓民国ハイニックスセミコンダクター社製DRAM等に係る補助金についての再調査開始の件(平成20年1月30日財務省告示第26号)(以下「調査開始告示」という。)

1-2 調査の概要

1-2-1 調査対象貨物

- (4) 次の貨物（DRAM等に対して課する相殺関税に関する政令（平成18年政令第13号）第1条第1項各号に掲げるもの）であって、ハイニックスにより韓国においてその製造につき半導体材料にトランジスターその他の回路素子を生成させる工程が行われたもの

① DRAM

法の別表第8542.32号に掲げる集積回路（デジタル式のモノリシック集積回路に限る。）のうち、モス型のをいい、実装してあるかないかを問わない。

② DRAMモジュール

法の別表第8473.30号に掲げる部分品及び附属品（自動データ処理機械又はこれを構成する機器の部分品及び附属品に限る。）のうち、一又は二以上のDRAMを基板上に装着し、かつ、自動データ処理機械等に接続するための端子を有しているもの（DRAMの機能を補助するためDRAM以外の部分品が装着されているかいないかを問わない。）をいう。

1-2-2 調査対象貨物の供給者

- (5) ハイニックスセミコンダクター社（HYNIX SEMICONDUCTOR INC.）

1-2-3 調査対象期間

- (6) 2003年（平成15年）1月1日から同年12月31日まで

1-2-4 調査対象事項

- (7) 当初調査における補助金交付の事実のうち、2001年10月措置及び2002年12月措置に係る補助金についての事情の変更の有無及びその他調査に係る貨物に関する補助金についての事情の変更の有無の認定に関し参考となるべき事項を調査対象事項とした。具体的には以下のとおり。

- (8) SCM協定に整合的でないとされ、WTO勧告の対象となった我が国の当初調査における、2001年10月措置及び2002年12月措置の出資転換による補助金利益額の算定、2002年12月措置の補助金による利益の存在、に関しては、当初調査における事実認定を再検討する必要が生じたことから、当初調査と同一の貨物、供給者、期間を調査対象とし、2001年10月措置、2002年12月措置に係る補助金についての事情の変更の有無を調査対象事項とした⁸。

- (9) 調査対象事項以外の当初調査における事実認定については、そのまま維持されることとなる。

⁸ 調査開始告示六。

なお、当初調査において2001年10月措置による補助金（債務の出資転換、債務免除）は反復しない補助金であることから、5年間に亘り継続しているとして調査対象期間である2003年の補助金額を算出している。これに対して、上級委報告及びパネル報告は、当初調査において2005年末までの5年間の補助金配分期間を用いたということは、2001年10月措置による補助金利益が2005年末時点において失われているとの事実認定をしたこととなると判断している⁹。WTO勧告の実施に当たっては右を踏まえ対応がとられることになるが、この点に関する当初調査における事実認定がSCM協定に不整合とされたものではないことから調査対象事項とはせず事実認定¹⁰はそのまま維持する。

1-3 調査の経緯

- (10) 2008年（平成20年）1月30日、調査開始を直接の利害関係人に通知するとともに官報で告示し、利害関係者に対しては証拠の提出及び証言の機会¹¹を、利害関係者、産業上の使用者及び消費者団体に対しては意見の表明の機会¹²を、産業上の使用者及び消費者団体に対しては情報の提供の機会¹³を、同年3月13日の期限を明示した上で与えた。
- (11) 2008年（平成20年）3月13日、当初調査¹⁴の申請者であるエルピーダメモリより証拠の提出があり、閲覧に供した。また、同日、ハイニックスより意見の表明がなされた。同日までに、情報の提供はなかった。
- (12) 当初調査において収集された既存の証拠に加えて、新たに提出された証拠に基づき調査を行った。なお、新たに提出された証拠も踏まえ検討した結果、新たな質問状の送付及び現地調査の実施を行う必要性は認められなかった。

第2 補助金についての事情の変更の有無

2-1 2001年10月措置による補助金

2-1-1 当初調査における事実認定

- (13) 2001年10月4日、ハイニックスの基本的に全ての債権者金融機関からなるハイニックス債権者金融機関協議会が、同年9月15日に施行された企業構造調整促進法（以下「CRPA」という。）の枠組みに則して設立され、ハイニックスに対する同協議会を通じた債権者金融機関共同

⁹ パネル報告パラ7.350、上級委報告パラ214

¹⁰ 当初調査重要事実パラ98-100、312

¹¹ 相殺関税に関する政令（平成6年政令第415号）（以下「政令」という。）第7条第1項前段の規定による。

¹² 政令第9条第1項の規定による。

¹³ 政令第10条第1項の規定による。

¹⁴ 大韓民国ハイニックスセミコンダクター社製DRAM等に対する相殺関税賦課に係る調査の開始の件（平成16年8月4日付財務省告示第352号）

管理手続の開始が議決された。同年 10 月 31 日、2 回目の債権者金融機関協議会において、債務の株式への転換、債務免除、新規貸付、債務の弁済期延長（同時に金利を削減）を行うことが合意された。本措置は、18 の債権者金融機関が全て同じ措置を採るのではなく、3 つの選択肢から 1 つを選択するものであった。本措置の概要は次の表のとおりであった。¹⁵

表 各選択肢の概要及び各金融機関の選択結果

	内容	選択した金融機関
選択肢 1	<ul style="list-style-type: none"> 新規融資 債務の出資転換（額面） 弁済期延長及び金利削減 	朝興銀行、シティバンク、韓国産業銀行（KDB）、韓国外換銀行（KEB）、ウリィ銀行、農業協同組合中央会（NACF）、平和銀行
選択肢 2	<ul style="list-style-type: none"> 債務の出資転換（評価額） <ul style="list-style-type: none"> 担保付債権：担保評価額 無担保債権：額面の 28.46% 債務免除 <ul style="list-style-type: none"> 債権の残額 	ハナ銀行、国民銀行、韓美銀行、新韓銀行、韓国住宅銀行、釜山銀行、ソウル銀行、中小企業銀行（IBK）
選択肢 3	<ul style="list-style-type: none"> 債権買取請求権の行使（評価額） <ul style="list-style-type: none"> 担保付債権：担保評価額 無担保債権：額面の 25.46% 債務免除 <ul style="list-style-type: none"> 債権の残額 	韓国第一銀行、光州銀行、慶南銀行

(14) 2001 年 10 月措置に参加した韓国産業銀行（以下「KDB」という。）、中小企業銀行は公的機関に該当し、当該公的機関の新規貸付、債務の弁済期延長及び金利削減、債務の出資転換、債務免除は SCM 協定第 1.1 条(a)(1)(i)、(ii)にいう韓国政府による資金面での貢献に該当すると認定した¹⁶。また、韓国外換銀行（以下「KEB」という。）、ウリィ銀行、朝興銀行、農業協同組合中央会（以下「NACF」という。）の 4 民間団体（以下「4 債権者」という。）¹⁷による新規貸付、債務の弁済期延長及び金利削減、債務の出資転換は、ハイニックスは当時の悪化した財務状況などのため商業市場から資金調達が困難であったこと、韓国政府は 4 債権者に対して十分に影響力を行使できる立場にあり、ハイニックスを存続させるという政策的意図を有し、当該措置の検討状況を随時把握していたこと、債権者は外部評価機関による各種報告書は財務分析の妥当性を担保する資料としては信頼性に欠けることを認識していたことなどを総合的に判断すると、SCM 協定第 1.1 条(a)(1)(iv)にいう韓国政府の委託又は指示による資金面での貢献に該当すると認定した¹⁸。

(15) また、委託又は指示に関する検討のとおり、2001 年 10 月措置当時、ハイニックスは商業市場から資金供給を受けられる状況にはなかつたと認められたこと等を総合的に判断し、2001 年 10

¹⁵ 当初調査重要事実バラ 256-257

¹⁶ 当初調査重要事実バラ 258-259

¹⁷ パネル報告バラ 8.1(a)、上級委報告バラ 280(a)により、2001 年 10 月措置及び 2002 年 12 月措置における韓国政府の委託又は指示による資金面での貢献が認定された。

¹⁸ 当初調査重要事実バラ 258-297

月措置により SCM協定第 1.1 条(b)にいう利益を受けたと認定した¹⁹。さらに、2001 年 10 月措置はハイニックスという特定企業に対する救済措置であったことから、SCM協定第 2 条にいう特定性が認められた²⁰。以上のことから 2001 年 10 月措置は SCM協定第 1 条にいう補助金に該当すると認定した。

- (16) 補助金利益額の算定については、債務の出資転換に関し、2001 年 10 月措置当時、通常の商業的観点からハイニックスに追加的に投資や貸付を行う投資家は存在せず、よって、比較できる民間投資者による適当な出資が存在しなかったと認められたことから、このような状況下での出資は、当時の韓国内の民間投資者の出資に関する通常の慣行と適合するものではなく、合理的な期間内に投資収益を回収することができる状況であったとは考えられないことから、補助金利益額は出資額全額であると認定した²¹。また、債務免除額は免除された債務額全額が補助金利益であると認定した²²。当該補助金（債務の出資転換、債務免除）は反復しない補助金であることから、韓国の法令に規定される半導体設備の減価償却期間である 5 年間に亘り継続しているとして、調査対象期間である 2003 年の利益額を 6,907 億ウォンと算出した²³。また、補助金率は 19.0%と認められた²⁴。
- (17) なお、新規貸付、債務の弁済期延長及び金利削減による補助金は、2002 年 12 月措置により再編されたことから、調査対象期間である 2003 年には当該補助金は継続されないと認定した²⁵。

2-1-2 WTOによる判断及び勧告

- (18) 上述の 2001 年 10 月措置の補助金についての我が国の事実認定に関して、上級委報告及びパネル報告では、以下の理由により、日本の調査当局（J I A:Japan's investigating authorities）（以下「J I A」という。）は出資転換による補助金利益額を SCM協定第 1.1 条(b)及び第 14 条に不整合に算定した²⁶との判断が示された。なお、本調査対象事項のうち、2001 年 10 月措置の補助金に関する事実認定について、この点以外に協定不整合とされた点はなかった。

2-1-2-1 出資転換による補助金利益額の算定

- (19) パネルは、かかる判断の第 1 の理由として、「J I Aは、債権者による債務放棄は、『債権の回収を最大化するためにやむを得ないと合理的に判断される場合には』、『商業的』と考えられることを容認した。従って、内部投資家の基準は、本件の文脈における有効な市場ベンチマーク

¹⁹ 当初調査重要事実パラ 298-300

²⁰ 当初調査重要事実パラ 301

²¹ 当初調査重要事実パラ 310-311

²² 当初調査重要事実パラ 313

²³ 債務の出資転換により 6,782 億ウォン、債務免除により 124 億ウォン（当初調査重要事実パラ 311-315）。

²⁴ 当初調査重要事実パラ 315。補助金率とは、2003 年に配分される補助金額を 2003 年におけるハイニックス総売上高で除したものの、小数点 2 位以下は切り捨て。

²⁵ 当初調査重要事実パラ 302-304, 306-308。なお、2002 年 12 月措置による再編後の状況については、当該措置において検討された（当初調査重要事実パラ 305, 309）。

²⁶ 上級委報告パラ 280(c)、パネル報告パラ 7.316, 8.2(c)

を構成するという点について、当事国間の紛争はない。また、内部投資家と外部投資家とでは投資上の観点異なるという点についても、当事国間の紛争はない。パネルは、既存債権者は、新規の外部投資家は関与しないであろう再建措置に関与する可能性があることを自ら容認した、客観的かつ公平な調査当局が、専ら外部投資家のベンチマークを基に内部投資家によって行われる再建策によってもたらされる利益の額を、適切に計算することはできなかつたと判断する。そのようなアプローチは、J I Aの利益決定の妥当性及び信用性を損なう、内部的な不整合性が前提となっている。」²⁷とした。

(20) 更にパネルは、第2の理由として、「J I Aは、債務の出資転換を贈与とは明示的には扱わなかったけれども株式価値はゼロであったと結論付けた。J I Aは、『2001年10月措置及び2002年12月措置は出資を回収することではなく減免後の残存債権の回収を最大化することが主たる課題であった』と結論付けており、ハイニックス自身の立場よりむしろ、ハイニックスの債権者の観点から問題を取扱っているため、受益者、すなわち、ハイニックス側の観点を見過ごしており、既存株主の所有権を希釈化する受益者にもたらされた補助金利益額を誤って過大に算定したと見なされる。」とした。パネルは、これらの理由により、日本の補助金利益額の算定がSCM協定第1.1条(b)及び第14条に不整合とした²⁸。

(21) 上級委員会は、「内部投資家と外部投資家に別々に適用可能な、異なる基準が存在するとは考えない。1つの基準、即ち市場の基準が存在するだけであり、合理的投資家はこれに従って行動する」²⁹、「第14条(a)の下でのベンチマークは『民間投資者の投資に関する通常の慣行』であり、第14条(b)の下でのベンチマークは『当該企業が市場で実際に同等な商業的貸付を受ける場合に当該商業的貸付に対して支払う額』である、これらのベンチマークはいずれも『外部』或いは『内部』の投資家を区別するものではない」³⁰として内部投資家、外部投資家に異なるベンチマークが存在するとしたパネルの第1の理由を却下した。しかし、上級委員会は、第2の理由に関しては、パネルの理由付けに誤りは見出せないとして、「J I Aは、その決定において、受益者であるハイニックス側の観点から、株式の価値がゼロであったとの結論にどのように至ったかを十分に説明しなかつた。」³¹と認定した。なお、上級委員会は、「既存株主の権利の希釈化は本事案の事実に関連する問題とは思われない。」³²と認定し、既存株主の権利の希釈化については、本事案においては考慮する必要はないことを明確にした。

(22) その結果、上級委員会は、「パネルの認定とは異なる理由であるが、パネル報告のパラ7.316³³及び8.2(c)³⁴における、「J I Aは、2001年10月措置及び2002年12月措置によりハイ

²⁷ パネル報告パラ7.310。下線部分は、パネル報告においてイタリック体により強調された箇所。

²⁸ パネル報告パラ7.313

²⁹ 上級委報告パラ172

³⁰ 上級委報告パラ173

³¹ 上級委報告パラ178

³² 上級委報告パラ181

³³ 「パネルは、2001年10月措置及び2002年12月措置によってもたらされた補助金利益額に関するJ I Aの算定は、SCM協定第1.1条(b)及び第14条に不整合であるという、韓国の主張を支持する。」(パネル報告パラ7.316)

³⁴ 「SCM協定第1.1条(b)及び第14条に反し、日本は不適切に、2001年10月措置及び2002年12月措置によってもたらされた補助金利益額を算定した。」(パネル報告パラ8.2(c))

ニックスにもたらされた補助金利益額をS C M協定第 1.1 条(b)及び第 14 条に不整合に算定した」とのパネルの認定を支持する。」³⁵と結論づけた。

2-1-3 調査

2-1-3-1 出資転換による補助金利益額の算定

- (23) 上述の上級委報告及びパネル報告の判断³⁶を踏まえ、受益者であるハイニックスの観点から、債務の出資転換による補助金利益額につき改めて検討した。

2-1-3-1-1 ハイニックスの観点からの検討

- (24) まず、ハイニックスは2001年10月措置による債務の出資転換額全額をハイニックスの支払い義務のある債務から切り離す会計処理を行っており³⁷、ハイニックス自身も認めているように出資転換によりハイニックスの債務が消滅することとなった。また、これにより、対象債権に関してハイニックスが負担していた義務も消滅することとなった³⁸。
- (25) 債務の出資転換によって債権者に発行された株式には何らハイニックスから株主に対し固定投資収益の支払いを義務付けるような条件は付されておらず³⁹、実際、配当を含め何らの投資収益の支払いも行われたことを示す証拠は認められず⁴⁰、調査においてもそのような事実を示す証拠は認められなかった。また、債権者に発行された株式をハイニックスが買戻すことを義務付けるような条件も付されていなかった⁴¹。

³⁵ 上級委報告バラ 280(c)

³⁶ 本重要事実バラ 19-22

³⁷ ハイニックスは2001年10月31日に、2001年10月措置による債務の出資転換額を資本調整金として、債務免除額を特別収入として認識した。なお、債務の出資転換は、正確には普通株式に転換される転換社債が2001年12月7日に発行されたが、株式への転換が義務付けられており転換されない場合は債務免除されることとなっていたことから、韓国で一般的に妥当と認められた財務会計基準に従い資本調整金として計上された。(Hynix Annual Audit Report 2001: P42-P43, P46, P48, P66 (ハイニックス回答書証拠書類 1-7))

ハイニックスは2002年12月30日に、2002年12月措置による債務の出資転換額を、普通株式に転換されるべき転換社債(実際には対象債務は直接普通株式に転換)として資本調整金に計上した。(Hynix Annual Audit Report 2002: P49 (ハイニックス回答書証拠書類 1-7))

³⁸ 「出資転換は、株式発行そのものではなく、負債の消滅という概念をも包含する」、「対象債権に関してハイニックスが負担していた義務は消滅」、「出資転換により債務が消滅していることは、ハイニックスが、12月措置の決議による出資転換額を2002年当時の貸借対照表の資本調整項目に計上したこと及び2002年の貸借対照表の短期借入金、長期借入金、社債などの借入金が減少したことにより、合計約2.2兆ウォンの負債が減少していることにも現れている。12月措置の決議後には、出資転換に変更をもたらす何らの付帯条件も存在しなかった。」、「ハイニックスは2002年監査済み財務諸表上に当該債務の消滅と同時に、当該金額を資本調整項目に計上し、債権者金融機関の既存債務は、2002年12月30日付で償還処理して資本調整項目として会計処理されている。」(当初調査反論・再反論並びに調査当局の見解パラ 555)

³⁹ [【秘密扱いのため不開示】](ハイニックス回答書証拠書類 1-10-1)【秘密扱い】、[【秘密扱いのため不開示】](ハイニックス回答書証拠書類 1-10-2)【秘密扱い】

⁴⁰ Hynix Annual Audit Report 2001-2003 (繰越欠損金は積み上がる一方であり処分可能な利益剰余金は発生していない。) (ハイニックス回答書証拠書類 1-7)

⁴¹ [【秘密扱いのため不開示】](ハイニックス回答書証拠書類 1-10-1)【秘密扱い】、[【秘密扱いのため不開示】](ハイニックス回答書証拠書類 1-10-2)【秘密扱い】

- (26) さらに、ハイニックスの株主資本利益率（ROE：Return on Equity）は、2001 年は▲96.78%、2002 年は▲38.02%となっており、債務の出資転換当時のハイニックスの財務状況の客観的な評価に基づき、ハイニックスが株主に対し投資収益を配分できる状況にはなかったと認められた。また、記録上の証拠においても、ハイニックスが投資収益の配分を行ったことを示す証拠は認められなかった。
- (27) なお、ハイニックスの株式の価値を示しうる証拠として当時のハイニックスの市場株価が考えられるが、実際に、2001 年 10 月措置が行われた当時の株価の動向⁴²から、韓国政府の補助金の効果により当時の株価は価格形成されていたことが認められた⁴³。また、出資転換により債権者に発行された株式は 2006 年 12 月末まで売却制限が付されており⁴⁴、当時市場で流通していたハイニックスの株価を当該株式の価値と見なすことは適切ではない。よって、当時の株価は市場の価格として利益を立証する目的のために使用できないものと認められた。
- (28) また、ハイニックスが 2001 年 10 月措置ときに株式を新規発行した事実は、当該措置における債務の出資転換以外になかった⁴⁵。かかる債務の出資転換は、パネル報告において妥当であると判断された当初調査における韓国政府による委託又は指示の有無の検討において認定した通り、商業的合理性により行なわれたものとは認められなかった⁴⁶。その他、かかる措置当時、ハイニックスが民間投資家に対して通常の投資慣行にしたがって新規株式を発行することができることを示す証拠は認められなかった。

2-1-3-1-2 補助金利益額に関する結論

- (29) 上記のとおり、上級委報告及びパネル報告の判断に従い、2001 年 10 月措置の債務の出資転換による補助金利益額の算定において、ハイニックスの観点から、既存債務の出資転換により債権者に発行された株式の価値について、本調査で得られた証拠も含めた記録上の証拠に基づき再検討を行ったところ、ハイニックス自身も認めているように、出資転換によりハイニックスにとつ

⁴² 2001 年 1 月から 6 月末にかけて株価は 38%下落し、さらに、6 月末から 9 月末にかけて 68%下落したが、2001 年 10 月措置が実施されることとなった 9 月末から 12 月末にかけては 173%と上昇した。なお、2001 年末の株価は年初より結果的に 47%下落した。その後、2002 年 1 月中旬まで上昇するものの、それ以降再び下落し、2002 年末の株価は年初の約 10 分の 1 となった。（当初調査重要事実パラ 34、110、185、263、324、ハイニックスの株価（ハイニックス回答書別紙 1-14-1））

⁴³ 当初調査結果反論・再反論並びに調査当局の見解パラ 171。なお、当該事実認定は、WTO 紛争解決手続において争われてない。

⁴⁴ 「株式市場における金融機関保有株式の処分は、2006 年 12 月 31 日までの間、債権者評議会の自主的な決議により、制限されている。」（Hynix Annual Audit Report 2003：P14（ハイニックス回答書証拠書類 1-9-1-1））
[【秘密扱いのため不開示】]（ハイニックス回答書証拠書類 1-10-1）【秘密扱い】、[【秘密扱いのため不開示】]（ハイニックス回答書証拠書類 1-10-2）【秘密扱い】

⁴⁵ 当初調査の記録上の証拠において補助金と認められた措置以外によりハイニックスが発行した新規株式として 2001 年 6 月 15 日に行われた GDR の発行が認められるが、2001 年 10 月措置又は 2002 年 12 月措置の当時に発行された株式とは認められない。また、当該 GDR 発行は、韓国政府による補助金と当初調査において認定した KDB プログラムによる資金供給があることが前提として実施されたものであり、政府がハイニックスへの支援が継続するという期待を投資家に与えていたと考えられたことから、政府の介入がなくとも商業市場からの資金調達が可能であったことを示す事実ではないと認められた。（当初調査重要事実パラ 188）当該事実認定は、WTO 紛争解決手続において争われていない事実である。

⁴⁶ 当初調査重要事実パラ 295。パネル報告 7.135、7.139、7.148、7.154、7.281。当該パネル報告の判断は上訴されていない。

て出資転換された債務全額が消滅し、それによりハイニックスが負担していた義務は消滅したと認められた。

- (30) また、ハイニックスの財務状況は当時、株主に対し投資収益を配分できる状況にはなく、ハイニックスは債務の出資転換による債権者に対する株式発行により、債権者に対して何らの投資収益の支払い義務も負っておらず、実際上も、債権者に対して何らの投資収益の支払いを行ったことを示す証拠もなかった。さらに、当該株式をハイニックスが買い取る義務もなかった。
- (31) その他、2001年10月措置の当時、ハイニックスがその新規株式を民間投資家に通常の投資慣行として有償発行することができることを示す証拠は認められなかった。
- (32) 以上の事実認定の結果、2001年10月措置の債務の出資転換による補助金利益額の算定において、受益者であるハイニックスの観点からは出資転換による新たな経済的負担は負っておらず、債権者に実質的な価値を有していない株式を発行した、すなわち株式の価値はゼロであった、ことが改めて確認され⁴⁷、債務の出資転換による補助金利益額は出資転換された債務額全額であると認定した。従って、SCM協定第1.1条(b)及び第14条に整合的に、2001年10月措置によりハイニックスに2003年にもたらされた補助金利益額を算定したところ、当初調査における補助金利益額と同額となった。

2-1-4 2001年10月措置による補助金に関する結論

- (33) 上記のとおり、2001年10月措置による補助金に関する事情の変更は認められなかった。

2-2 2002年12月措置による補助金

2-2-1 当初調査における事実認定

- (34) 2001年10月の支援措置の後もハイニックスの経営状況は改善されなかった。また、2002年前半には、米国のマイクロンとの間で、ハイニックスの事業売却の交渉が行われたが成功しなかった。ハイニックス及び債権者金融機関協議会は、2002年5月16日ドイツ銀行及びモルガン・スタンレーを外部諮問機関に選定し構造調整策を検討していたが、2002年12月30日、第4回目の債権者金融機関協議会が開催され、CRPAに則り債権再調整による以下の支援措置が決定した。

⁴⁸

- 全ての債権者金融機関が保有している無担保債権の50%を出資転換
- 残余債務の弁済期を2006年末まで延長
- 利子徴収方法については、3.5%を現金で徴収し、残額は半期ごとに元本化

⁴⁷ なお、「ハイニックスが株式交換のための株式発行により一定規模の費用を負担していたとする証拠も本調査記録上には存在しない。したがって、調査当局としてかかる発行費用は無視できる程度のもものと判断せざるを得ない。」(当初調査反論・再反論並びに調査当局の見解パラ172)との我が国の認定については、新たな証拠の提出もなされておらず、争われていない。

⁴⁸ 当初調査重要事実パラ317-319

- (35) 2002年12月措置に参加したKDB、韓国輸出保険公社は公的機関に該当し、当該公的機関による債務の弁済期延長及び債務の利息の支払い猶予のための元本化、債務の出資転換は、SCM協定第1.1条(a)(1)(i)、(ii)にいう韓国政府による資金的貢献に該当すると認定した⁴⁹。また、4債権者による債務の弁済期延長及び債務の利息の支払い猶予のための元本化、債務の出資転換は、ハイニックスは当時の悪化した財務状況などのため商業市場から資金調達が困難であったこと、韓国政府は4債権者に対して十分に影響力を行使できる立場にあり、ハイニックスを存続させるという政策的意図を有し、当該措置の検討状況を随時把握していたこと、ドイツ銀行の構造調整方案（以下「ドイツ銀行レポート」という。）は商業的な融資判断の基礎とできるような客観的な資料とは認められなかったことなどを総合的に判断すると、SCM協定第1.1条(a)(1)(iv)にいう韓国政府の委託又は指示による資金面での貢献に該当すると認定した⁵⁰。
- (36) また、委託又は指示に関する検討のとおり、2002年12月措置当時、ハイニックスは商業市場から資金供給を受けられる状況にはなかったと認められたこと等を総合的に判断し、2002年12月措置によりSCM協定第1.1条(b)にいう利益を受けたと認定した⁵¹。さらに、2002年12月措置はハイニックスという特定企業に対する救済措置であったことから、SCM協定第2条にいう特定性が認められた⁵²。以上のことから2002年12月措置はSCM協定第1条にいう補助金に該当すると認定した。
- (37) 補助金利益額の算定については、債務の出資転換に関しては、上述の2001年10月措置における認定と同様に補助金利益額は出資額全額であると認められた⁵³。当該補助金利益額は、2001年10月措置と同様に5年間に亘り配分されると認められ、調査対象期間に配分される利益額は1,658億ウォンと認められた。
- (38) また、債務の弁済期延長及び債務の利息の支払い猶予のための元本化による補助金利益額は、当時ハイニックスに追加的に投資や貸付を行う投資家は存在していなかったと認められたことから比較のために適切と考えられる商業的貸付の利子率（市場ベンチマーク）を算出し、当該貸付に対してハイニックスが実際に支払った額との差額と認められた⁵⁴。その結果、2003年に1,829億ウォンの補助金利益額を受領したと認められた。
- (39) また、2002年12月措置による補助金率は9.6%と認められた⁵⁵。

2-2-2 WTOによる判断及び勧告

⁴⁹ 当初調査重要事実バラ 320-321

⁵⁰ 当初調査重要事実バラ 320-374

⁵¹ 当初調査重要事実バラ 375-377

⁵² 当初調査重要事実バラ 378

⁵³ 当初調査重要事実バラ 310-311、本重要事実バラ 16

⁵⁴ 当初調査重要事実バラ 382, 384

⁵⁵ 当初調査重要事実バラ 386。補助金率とは、2003年に配分される補助金額を2003年におけるハイニックス総売上高で除したものの、小数点2位以下は切り捨て。

- (40) 上述の2002年12月措置の補助金についての我が国の事実認定に関して、上級委報告及びパネル報告では、以下の理由により、2002年12月措置によってハイニックスに利益をもたらしたとSCM協定第1.1条(b)及び第14条に不整合にJIAは決定した⁵⁶、JIAは出資転換による補助金利益額をSCM協定第1.1条(b)及び第14条に不整合に算定した⁵⁷、との判断が示された。なお、2002年12月措置の補助金に関して、これらの点以外に協定不整合とされた点はなかった。

2-2-2-1 補助金による利益の存在

- (41) パネルは、2002年12月措置の補助金による利益の存在に関し、「JIAがドイツ銀行レポートを拒絶したことは、2002年12月措置の4債権者の内部審査に対するJIAの評価に影響を及ぼしたと考えられるため、JIAが4債権者の2002年12月措置への参加は商業合理的なものではなかったと結論付ける際に中心的な役割を果たした」⁵⁸、「客観的で公平な調査当局であれば、JIAが選択した根拠に基づき、ドイツ銀行レポートを拒絶することはできなかったため、JIAが4債権者の2002年12月措置への参加は商業合理的なものではなかったと結論付けるための根拠として、ドイツ銀行レポートに依拠することはできなかった」⁵⁹、「2002年12月措置に関し、パネルは、JIAは4債権者の参加が非商業的考慮に基づいていたことを適切に立証しなかったという、パネルの認定を想起する。特にパネルは、ドイツ銀行レポート（形式及び内容）に関するJIAの誤った分析は、4債権者の2002年12月措置への参加は商業合理的ではなかったとする、JIAの認定を無効化するものであると認定した。JIAは市場への参照及び商業合理性によって利益を決定したことから、パネルは、2002年12月措置がハイニックスに利益をもたらしたというJIAの決定を却下することになる」⁶⁰と認定した。
- (42) 上級委員会は上述のパネルの認定を妨げる一切の理由を見出せないと認定した⁶¹。
- (43) その結果、上級委員会は、「パネル報告のパラ7.282⁶²及び8.2(b)⁶³における、2002年12月措置がハイニックスに利益をもたらしたと決定したことで、JIAは、補助金及び相殺措置に関する協定（SCM協定）第1.1条(b)及び第14条に不整合に行動した、とのパネルの認定を支持する。」⁶⁴と結論づけた。

⁵⁶ 上級委報告パラ280(b)、パネル報告パラ7.282、8.2(b)

⁵⁷ 上級委報告パラ280(c)

⁵⁸ パネル報告パラ7.247

⁵⁹ パネル報告パラ7.247

⁶⁰ パネル報告パラ7.282

⁶¹ 上級委報告パラ163

⁶² 「2002年12月措置に関し、パネルは、JIAは4債権者の参加が非商業的考慮に基づいていたことを適切に立証しなかったという、パネルの認定を想起する。特にパネルは、ドイツ銀行レポート（形式及び内容）に関するJIAの誤った分析は、4債権者の2002年12月措置への参加は商業的に合理的でなかったとする、JIAの認定を無効化するものであると認定した。JIAは市場への参照及び商業的合理性によって利益を決定したことから、パネルは、2002年12月措置がハイニックスに利益をもたらしたというJIAの決定を却下することになる。」（パネル報告パラ7.282）

⁶³ 「日本は不適切に、SCM協定第1.1条(b)及び第14条に反し、2002年12月措置がハイニックスに利益をもたらしたと認定した。」（パネル報告パラ8.2(b)）

⁶⁴ 上級委報告パラ280(b)

(44) 他方、上級委員会は、2001年10月措置の補助金による利益の存在に関し、以下のパネルの認定を確認した上で⁶⁵、「本事案において、2001年10月措置はSCM協定第1.1条(b)における利益をもたらしたとJIAが適切に立証したか否かを決定するために、パネルが非商業的考慮の証拠を使用したことに満足している。」⁶⁶と認定した。

- a. 「ある状況において、調査当局は、市場が提供したであろう条件に関し利用可能な証拠を集め、それらの条件を問題とされる資金的貢献の条件と比較することにより、利益の存在を検討することができる。これは本件において韓国が主張したアプローチである。」⁶⁷
- b. 「別の状況において、調査当局は、資金的貢献が商業的考慮に基づいて提供されたか否かに関する証拠に依拠することもできる。これは本件においてJIAが採用したアプローチである。」⁶⁸
- c. 「どちらの種類の証拠も利益の存在の決定に関連する。第一に、そうした証拠は、提示された条件が市場から利用可能なものより好ましいか否かを決定するための市場ベンチマークを提供するからである。第二に、非商業的考慮に依拠する証拠は、市場から利用可能なものより好ましい条件を示すからである（市場は商業的考慮に基づいて運営されることが前提条件だからである）。」⁶⁹
- d. 「案件の特定の状況にもよるが、調査当局は、等しく関連がある別の種類の証拠に依拠することもできる。」⁷⁰

(45) また、上級委員会は、補助金利益額の算定に関し、本件と同じ対象条項であるSCM協定第1.1条(b)及び第14条の下での議論の一環として、「内部投資家と外部投資家に別々に適用可能な、異なる基準が存在するとは考えない。1つの基準、即ち市場の基準が存在するだけであり、合理的投資家はこれに従って行動する。」と述べ、内部投資家及び外部投資家の間において適用される市場ベンチマークとなるべき基準について差がないとの判断を示した⁷¹。

2-2-2-2 出資転換による補助金利益額の算定

(46) 上級委報告及びパネル報告は、上述した2001年10月措置の出資転換による補助金利益額の算定に関する判断に至った理由⁷²と同様の理由で、JIAによる2002年12月措置の出資転換による補助金利益額の算定はSCM協定第1.1条(b)及び第14条に不整合であったと結論付けた。

2-2-3 調査

2-2-3-1 補助金による利益の存在

⁶⁵ 上級委報告パラ 217

⁶⁶ 上級委報告パラ 226

⁶⁷ パネル報告パラ 7.276、上級委報告パラ 217

⁶⁸ パネル報告パラ 7.276、上級委報告パラ 217

⁶⁹ パネル報告パラ 7.276、上級委報告パラ 217

⁷⁰ パネル報告パラ 7.276、上級委報告パラ 217

⁷¹ 上級委報告パラ 172

⁷² 本重要事実パラ 19-22

(47) 2002年12月措置の補助金による利益の存在について、SCM協定第1.1条(b)及び第14条に整合的となるよう、上述の上級委報告及びパネル報告の判断に従い、韓国政府による委託又は指示を受けたとの事実認定の妥当性がWTO紛争解決手続において維持された⁷³債権者による2002年12月措置への参加が商業的な考慮に基づいていたのか否かについて、ドイツ銀行レポートの再評価も含めて再検討した。

(48) 併せて、パネル及び上級委員会により利益の存在の認定のためのもう一つのアプローチ⁷⁴として示された、2002年12月措置の内容と市場ベンチマークと比較を行う手法についても検討した。

2-2-3-1-1 4 債権者の与信判断の非商業合理性

2-2-3-1-1-1 ハイニックスの経営・財務状況

(49) 当初調査において、2002年12月措置当時のハイニックスは、経営・財務状況が極めて悪化⁷⁵しており、自立的な経営が不可能な状況⁷⁶であり、市場から新規の資金調達を行うことができない状況⁷⁷であったと認定したことに對して、WTO紛争解決手続において争いはなかった。

2-2-3-1-1-2 2001年10月措置との関連性

(50) ハイニックスは、2002年12月30日に債権者金融機関協議会により決定された2002年12月措置が2001年10月措置の追加的な債務再編措置として決定された措置であることを認めている⁷⁸。

⁷³ パネルは、当該認定はSCM協定に不整合と判断したが、上級委員会にかかる判断を覆した。(上級委報告パラ280(a))

⁷⁴ 本重要事実パラ44(a)

⁷⁵ 「2001年及び2002年の各12月31日に終了する会計年度には、営業コストが売上高を上回り、会社(ハイニックス)は連続して総損失を計上した。さらに、会社の事業に対するアメリカ合衆国及びヨーロッパ市場での相殺関税に関する調査の帰結の最終的な影響は、報告日(2003年4月11日)現在では判断できない。その上、本報告書で別途述べる、停滞した半導体市場価格の不確定な将来動向、数年間の流動性危機から発生した不良投資の問題、及び韓国経済の状況は、会社の将来の経営業績に著しい影響を与えるおそれがある。」(Hynix Annual Audit Report 2002: 監査人コメントP3 (ハイニックス回答書証拠書類1-7))

「韓国は、本意見書における「財政的困難」という用語の使用は、単にハイニックスが目下の支払義務を果たすための自己資金を持っていなかったことを意味する意図である点を指摘する。」(パネル報告脚注12)

⁷⁶ 当初調査重要事実パラ324(2002年9月25日付モルガン・スタンレー(申請書提出証拠6-49))

当初調査重要事実パラ324(2002年9月27日付メリル・リンチ(申請書提出証拠6-50)、2002年11月27日付メリル・リンチ(申請書提出証拠6-51))

⁷⁷ 当初調査重要事実パラ325(ハイニックス事業報告書「2000年度及び2001年度の外部資金調達要約表」及び「長期借入金明細書及び短期借入金明細書」(ハイニックス現地調査報告書追加提出資料2及び3))

⁷⁸ 「債権者銀行の決議に従い、会社(ハイニックス)は、2001年12月31日に終了する会計年度において、各種の債務再編措置を実施した。これは、1兆4,496億ウォンに相当する債務免除、1兆ウォンの転換社債の引受けを含む新規融資の実施、2兆9,939億ウォン相当の債務の転換義務付新規転換社債への転換、金利引下げ及び支払期日の延期から成るものであった。さらに、2002年12月30日、債権者金融機関協議会は、会社に対して財政支援を引き続き提供するかどうかを協議した後、1兆8,567億7,100万ウォンの債務の出資転換を含む、追加的な債務再編措置を行うことを決定した。」(Hynix Annual Audit Report 2002: P48) (ハイニックス回答書証拠書類1-9-1-1) なお、2001年に実施された債務再編措置として挙げられている措置は、2001年5月措置(1兆ウォンの転換社債の引受けを含む新規融資の実施等)、2001年10月措置(1兆4,496億ウォンに相当する債務免除、2兆9,939億ウォン相当の債務の転換義務付新規転換社債への転換等)を指している。また、2002年12月措置の債務の出資転換額は実際には〇ウォンであった。「(1兆8,567億7,100万ウォンは、株式発行当時の監査報告に基づく推定金額で、債権者が後に出資転換対象債権額を計算したところ、1兆8,615億5,000万ウォンが株式に振り替えられることになりました。」(ハイニックス回答書4.2002

また、2001年10月措置で2002年末までの売却制限となっていた2001年10月措置において出資転換された株式の売却制限期間を2006年末まで延長することに加え、2002年12月措置において出資転換された株式も同様に2006年末まで売却制限を設定することを2002年12月措置の実施条件に含めている⁸⁰。このように、2002年12月措置は2001年10月措置の後続措置として一連のハイニックスに対する財政支援措置であった⁸¹と認められた。また、ハイニックスへのかかる財政支援は、パネル及び上級委員会により確認されたように⁸²、韓国政府の一貫したハイニックス救済支援の政策目標の下で行われたものであり、さらに、韓国政府が措置の実現に向けて関与した点についても共通性が認められるものである⁸³。

- (51) 上述のとおり、2002年12月措置が2001年10月措置の後続措置として一連の韓国政府による政策的な関与の下で実施された事実、かかる関与により4債権者が2001年10月措置において非商業合理的な考慮に基づき与信判断を行った事実も含めて総合的に判断すれば、2002年12月措置についても同様に、4債権者は韓国政府からのハイニックス救済の意図に基づく介入を受けて非商業的な考慮に基づき与信判断を行ったと推認される。また、本調査の記録において、2002年12月措置が2001年10月措置の後継措置として韓国政府による一連のハイニックス救済政策の一環として実施されたことについて相反する証拠は認められなかった。

2-2-3-1-1-3 各債権者によるリスク評価

- (52) ハイニックスの経営・財務状況が極めて悪化していたことは、上述のとおり、ハイニックス自身も含めて多くの同様の指摘がなされているところであり、さらに、後述のとおり、12月措置当時における4債権者自身のハイニックスへの与信供与に関するリスク評価も大きく悪化していたところから、与信判断を行う立場にあったそれぞれの4債権者も当然に関知していたところと認められた。
- (53) 2002年12月措置当時の4債権者のハイニックスに対する信用格付については、KEBのハイニックスに対する信用格付は[【秘密扱いのため不開示】]であり、2001年10月措置当時の□等級よりさらに評価を落していた。ウリィ銀行のハイニックスに対する信用等級は□等級(□)であり、2001年10月措置当時の□等級(□)より更に評価を落していた。朝興銀行は、ハイニックスに対する信用等級を□等級(□)としており、2001年10月措置当時の□等級(□)より更に評価を引下げていた。また、NACFも、ハイニックスに対する信用等級を□等級(□)として、2001年10月措置当時の□等級(□)より更に評価を引下げていた。

年12月の措置について④)

⁷⁹ 2001年10月措置の債務の弁済期の延長及び金利削減は2002年12月措置に再編された。(当初調査重要事実パラ303、307)当該事実はWTO紛争解決手続において争われていない。

⁸⁰ [【秘密扱いのため不開示】](ハイニックス回答書証拠書類1-10-2)【秘密扱い】

⁸¹ また、[【秘密扱いのため不開示】](ハイニックス回答書証拠書類1-10-2)【秘密扱い】

⁸² パネル報告パラ7.113、上級委報告パラ134

⁸³ 4債権者は、2001年10月措置において、同様に、韓国政府からの委託又は指示を受けてハイニックスへの与信供与を行っている。さらに、2001年10月措置において、これらの各債権者が非商業的な考慮に基づく与信供与を行ったことについては、パネルにより妥当性が確認されている事実である。(当初調査重要事実パラ295。パネル報告パラ7.135、7.139、7.148、7.154、7.281。当該パネル報告の判断については、上訴されていない。)

(54) また、ハイニックスに対する 4 債権者の貸倒引当金の引当率については、KEB は、[]年[]月以降、引当率を[]%としていた⁸⁴。ウリィ銀行は、ハイニックスに対する債権に関する貸倒引当金の引当率を[]%とし⁸⁵、2002 年 12 月措置による出資転換該当与信については[]%の貸倒引当金を積み立てた⁸⁶。この引当率は、当時のその他債権の引当率が[]%であった⁸⁷ことと比較すると相当高い水準であり、同行がハイニックス債権の回収可能性に対して極めて懐疑的であったことを示している。朝興銀行は、ハイニックスに対する債権に関する貸倒引当金の引当率を[]%としており⁸⁸、特に、2002 年 12 月措置の対象となった無担保債権については 100%を貸倒引当金に引き当てており、同行も、当該債権の回収可能性に懐疑的であったことを示している⁸⁹。NACF も、当時のハイニックスに対する債権に関する貸倒引当金の引当率を、他の債権者と同様に極めて高い[]%としていた⁹⁰。

(55) さらに、当初調査における重要事実に記載されているように、4 債権者の年次報告書やその内部審査資料においても、ハイニックスの経営状況がさらに悪化していること（ウリィ銀行）⁹¹、ハイニックスの存続可能性が不透明なこと及びその清算の可能性が排除されないこと（朝興銀行）⁹²、ハイニックスの再建は困難であること（NACF）⁹³、ハイニックスへの巨額な支援が銀行自体の財務状況に相当な影響を及ぼす可能性があること（KEB）⁹⁴、などと記されており、全ての 4 債権者自身も当時のハイニックスが極めて厳しい経営・財務状況にあり、ハイニックスへの追加的な与信が大きナリスクを伴うことを十分に認識していたと認められた。また、2002 年 10 月に、ウリィ銀行の頭取は、債権者のみでハイニックスの経営維持を保つことは不可能であり、ハイニックスを生き返らせるためには韓国政府がハイニックスへ融資援助すべきであると述べている⁹⁵。

(56) これらの事実は、WTO紛争解決手続において争われなかった事実である。

(57) このように、2002 年 12 月措置に参加した 4 債権者のいずれも、当時のハイニックスへの与信に対して高いリスクがあると評価を行っており、ハイニックスへの信用格付^{96/7/98/99}や貸倒引当金の

⁸⁴ KEB 回答書別添 7【秘密扱い】

⁸⁵ ウリィ銀行回答書Ⅲ-26【秘密扱い】

⁸⁶ ウリィ銀行回答書Ⅴ-6-(13)-③【秘密扱い】

⁸⁷ ウリィ銀行回答書Ⅲ-26【秘密扱い】

⁸⁸ 朝興銀行回答書Ⅲ-26【秘密扱い】

⁸⁹ 朝興銀行 Annual Report 2002（朝興銀行ホームページ <http://www.chb.co.kr/eng/>） 26 頁

⁹⁰ NACF 回答書Ⅲ-26【秘密扱い】

⁹¹ 当初調査重要事実パラ 354

⁹² 当初調査重要事実パラ 357

⁹³ 当初調査重要事実パラ 362

⁹⁴ 当初調査重要事実パラ 348

⁹⁵ 当初「ウリィ銀行総裁イ・ドゥフン氏は、チップメーカーのハイニックス半導体社の経営維持を債権金融業者だけで保つ事は不可能である為、政府が同社へ融資援助をするべきであると述べた。」（2002 年 1 月 30 日付 AFX ヨーロピアン・フォーカス（申請者追加証拠書類 140））

⁹⁶ KEB 回答書Ⅴ-6-(7)、別添 11【秘密扱い】

⁹⁷ 朝興銀行回答書別添 6【秘密扱い】、朝興銀行 Annual Report 2002（朝興銀行ホームページ <http://www.chb.co.kr/eng/>） 22 頁

⁹⁸ ウリィ銀行回答書Ⅴ-6-(7)【秘密扱い】

引当率が明確に示すように、ハイニックスへの投資や貸付からの回収はほとんど見込まれないと評価していたと認められた。合理的な投資家であれば自ら行ったリスク評価が与信判断を行うに当たって最も重要視する要素と考えるのが合理的である。

- (58) また、当初調査における質問状において、当時のハイニックスの経営・財務状況及び4債権者によるハイニックスに対する信用格付との関係で措置への参加を決定した理由の説明を求めたが、4債権者いずれからも、これらについて明確な説明は提出されなかった¹⁰⁰。その他、本調査の記録に、4債権者による措置への参加の判断に当たって自ら行ったリスク評価とさらにリスクを負うこととなる措置に参加することの判断との関係を説明する証拠は認められなかった。
- (59) 上述したように、当時のハイニックスが自立的な経営が不可能な状況であると認められるところ、また、何より4債権者自身が当時のハイニックスへの与信供与に対して回収が期待できないと自ら評価していた中で、ハイニックスへのさらなる与信供与には特段の注意が求められる。かかる状況において、各債権者による慎重なリスク評価の分析に基づき措置への参加の意思決定が行われたことを示す何らの証拠も認められないことは、これらの与信判断が商業的な考慮に基づいたものであったのかについて重大な疑問を生じさせる。
- (60) 特に、措置の当時、主債権銀行であったKEBについては、その与信判断に関する内部審査資料については一切の提出が拒否された¹⁰¹。したがって、同行の本措置への参加の決定は、当該資料の不提出の事実も踏まえつつ、入手することのできた他の情報により判断せざるを得ない。上述のとおり、同行は、当時のハイニックスへの与信供与に関して極めてリスクが高いとの評価を行っており、同行の独立会計士からは追加的なハイニックスへの与信供与が同行の財務状態自体に影響を及ぼすことについて大きな懸念が示されていたことなど、他の証拠のいずれもが合理的な投資家の視点において商業的な考慮に基づく与信判断を行ったことを示すものではなかった。

2-2-3-1-1-4 各債権者の与信判断への韓国政府の関与

- (61) 当初調査において、J I Aがハイニックスの救済という政策目的の実現のための韓国政府の介入を経て、2002年12月措置の実施が決定されたと判断したことは、パネル及び上級委員会によってすでに妥当性が確認された¹⁰²。

⁹⁹ NACF 回答書Ⅲ-26【秘密扱い】

¹⁰⁰ たとえば、ウリ銀行から提出された回答書には、【「秘密扱いのため不開示」】と記載されているのみであり、両者の関係について一切の説明がなされていない。(ウリ銀行回答書V-6-(11)) また、KEBからの回答書には、「DB報告書から分かるように、2002年12月の債務再調整措置は、純粋な商業的考慮によるものです。2001年10月の債務再調整の場合と同様に、当行としては、与えられた条件下で最大の利益確保のための必要措置を取ったわけです。」と述べられているが、KEB自身のハイニックスに対するリスク評価との関係では一切の言及がなされていない。(KEB回答書V-6-(11)) また、朝興銀行、NACFも同様に、「自らの利益を最大限に保護する」(朝興銀行回答書V-6-(11))、「本会の利益を最大限に保障する」(NACF回答書V-6-(11))と回答したが、債権をさらにリスクの高い株式に転換することがなぜ利益を保護することとなるのか何らの説明もなかった。

¹⁰¹ 「2001年5月措置に関しては提出され、2001年10月措置に関しては閲覧が認められたが、2002年12月措置に関しては質問状に対する回答においては提出されず、また、現地調査においても提出を求めたが、理事会等の内部資料は公開が認められないとの理由で提出されなかった。」(当初調査重要事実パラ349)

¹⁰² パネル報告パラ7.108、7.109、上級委報告パラ134

- (62) また、個別の4債権者による与信判断について、さらに以下の事実が確認された。
- (63) KEBは、金融監督院の特別の監督下にあり、当時、韓国政府が43.17%の持分率を占めるKEBの最大株主であり、韓国政府がKEBに対して十分に影響力を行使できる立場にあった。また、新聞報道において韓国政府がKEBのCEOを解任するよう影響力を行使していたことが示されていた¹⁰³。政策目的の実現のために経営の最高責任者であるCEOの人事にまで影響力を行使できた事実は、韓国政府がKEBの経営判断に極めて大きな影響力を行使できたことを示すものであり、措置の実施当時、KEBは韓国政府による実質的な支配関係にあったと認められた。
- (64) ウリィ銀行については、ウリィ金融持株会社が2003年9月に米国証券取引委員会に提出した資料において、次のとおり述べて、韓国政府がその政策目標を達するため既に介入を行い、それにより同銀行は融資を実行してきたことを認めている¹⁰⁴。この事実からも、ウリィ銀行の与信判断は韓国政府の強い影響下にあったと認められた。
- 韓国政府はこれまでも問題を抱えた法人の借手のための救済プログラムに参加するよう銀行に要請しており、政府の影響がなければ行わないような融資を行ったりする可能性がある。
 - 韓国政府が支配株主である限り、他の株主の利益に反する可能性のある政策目標を追求させる可能性がある。
 - 韓国政府は当銀行に特定の企業に財政支援を行うことを奨励することができ、当銀行の利益や株式価値を最大化することと整合的でないそのような行動は当銀行の経営成績や財務状況に悪影響を与える可能性がある。
 - 韓国政府は特定の種類の借手に対する財政支援を政策として促進しており、当銀行はこれに従わざるを得ないと感じている。
 - 韓国政府は、これまでも、問題を抱えた企業の借手のための救済プログラムに参加するよう金融機関に要請し、低利融資の提供を実行することによって、技術系企業に対する融資を促進し

¹⁰³ 2002年5月28日付Hankyung.com(申請者追加証拠書類196)、2002年5月23日付毎日経済新聞(申請者追加証拠書類198)、2002年5月8日付韓国経済新聞(申請者追加証拠書類203)、2002年4月27日付韓国経済新聞(申請者追加証拠書類220)

¹⁰⁴ 「支配株主である韓国預金保険公社は、韓国政府が支配しており、同政府は投資家の利益に反する可能性のある政策目標を追求させたり、あるいはそのような行動をとらせることがある。韓国預金保険公社を通じて、韓国政府は86.8%の発行済普通株式を保有している。韓国政府が当銀行の支配株主である限り、当銀行の他の株主の利益に反する可能性のある政策目標を追求させたり、あるいはそのような行動をとらせる可能性がある。例えば、公共政策目標をより一層推し進めるために、韓国政府は問題を抱えた金融機関の承継に関して参加を求めたり、又は特定の主体や分野に対して財政的支援を付与させたりすることがあり得る。当銀行の利益や普通株式の価値を最大化することと矛盾するこれらの行為その他が、当銀行の経営成績及び財務状況に不利な影響を与えるかもしれない、また、当銀行の普通株式及び米国預託株式の価格下落につながる可能性がある。」、「韓国政府は特定の種類の借手に対する融資や財政支援を、政策として促進しており、当銀行はこれに従わざるを得ないと感じている。韓国政府はこれまでも、特定の種類の借手に対する融資を促進しており、また政策として今後も促進し続けるものと考えられる。かかる政策は概ね、問題を抱えた企業の借手のための救済プログラムに参加するよう金融機関に対して要請すること、及び発展させたい経済分野を特定し、これらの分野の借手に貸付を行った銀行や金融機関に対して低利融資を提供することによって実行されてきた。政府はこのようなして、低利の抵当権担保貸付及び技術系企業に対する融資を促進してきた。政府の政策に従ってなされた全ての融資は、当銀行の与信承認手続に従って検討されることを期待している。しかし、政府の政策に影響され、特定の部門に対して融資を行ったり、政府の政策がなければ行わないような融資を行ったりする可能性がある。」(当初調査重要事実バラ85、ウリィ金融持株会社が米国証券取引委員会へ提出した資料(Form 20-F)2003年9月25日付26、27頁(米国証券取引委員会ホームページ

<http://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1264136/000119312503053803/d20fr12b.htm>)

てきた。韓国政府の政策に従ってなされた全ての融資は当銀行の与信承認手続に従って検討されることを期待するが、政府の政策がなければ行わないような融資を行ったりする可能性がある。

- (65) また、(a)ワークアウト又は構造調整過程にある企業へのウリィ銀行の総与信中、ハイニックスが最大だったこと、(b)ウリィ銀行のハイニックスに対する与信は、「非標準以下 (substandard or below) 」だったこと、(c)ウリィ銀行のハイニックスに対する与信は技術系企業の中で唯一の非標準とされていたことを考慮すると、同行が「問題を抱えた企業」及び「技術系企業」と表現しているのは、ハイニックスに対する支援を念頭においたものであった可能性が充分にある¹⁰⁵。
- (66) 預金保険公社はウリィ金融持株会社との間で MOU を結んでおり、韓国政府は、ウリィ銀行の株式を 87.7%保有するウリィ金融持株会社を通じて同行に対して直接の影響力を行使できる立場にあった¹⁰⁶。
- (67) 朝興銀行については、韓国政府は同行の株式の 80%を保有しており¹⁰⁷、預金保険公社と同行の間で MOU が結ばれていたことから¹⁰⁸、韓国政府は同行に対して直接の影響力を行使できる立場にあった。
- (68) NACFについても、純粋な民間団体ではなく、政府からの影響をより受ける準公的機関である¹⁰⁹と認められた。
- (69) 上述のとおり、韓国政府がハイニックス救済の意図を有して 2002 年 12 月措置に関する検討過程に介入した事実、韓国政府は各 4 債権者に影響力を行使できる立場にあった事実、さらに、各債権者に対する韓国政府による影響の行使を可能とする条件が整備されていた事実、以前の措置において韓国政府の介入を受け入れて自己の商業的利益にそわない融資をおこなっていたことを示す事実は、2002 年 12 月措置への参加を決定した各債権者の判断が商業的な考慮に基づくものであることについて重大な疑問を生じさせる。

2-2-3-1-1-5 実施条件及び企業構造調整特別委員会における検討内容

- (70) 2002 年 12 月措置は、同年 5 月 16 日に外部諮問機関として選定されたドイツ銀行が作成した 2002 年 11 月付けの構造調整方案である「ドイツ銀行レポート」(「ハイニックスのための再建

¹⁰⁵ ウリィ金融持株会社が米国証券取引委員会へ提出した資料 (Form 20-F) 2003 年 9 月 25 日付 17、18、75、85 頁 (米国証券取引委員会ホームページ <http://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1264136/000119312503053803/d20fr12b.htm>)

¹⁰⁶ 韓国政府回答書 V-6-(5)

¹⁰⁷ 韓国預金保険公社 Annual Report 2000 (韓国政府回答書添付資料 IV-47)、朝興銀行回答書 III-3 及び III-4

¹⁰⁸ 韓国預金保険公社 Annual Report 2001 (韓国政府回答書添付資料 IV-47)、朝興銀行 Annual Report 2001 (朝興銀行ホームページ <http://www.chb.co.kr/eng/>) 25 頁

¹⁰⁹ 当初調査重要事実パラ 67-70

計画」)を債権者金融機関協議会の傘下にある企業構造調整特別委員会¹¹⁰(以下「構特委」という。)に提案し、構特委で審議・確定した後、2002年12月30日の債権者金融機関協議会に提示され合意されたものである¹¹¹。

(71) 2002年12月措置はドイツ銀行レポートの提案¹¹²に基づいてはいるが、実際、構特委から債権者金融機関協議会に提示された2002年12月措置の実施条件には、ドイツ銀行レポートには含まれていない重要かつ詳細な実施条件が数多く含まれていた¹¹³。例えば、一株当りの出資転換価格の下限を453ウォンに設定するとされていたが、ハイニックスの株価は2002年初年から年末にかけて10分の1の価格まで下落する下降局面が継続しており、債権者金融機関協議会が開催された2002年12月30日の株価ですら280ウォンと既に大幅に転換価格を下回っていた¹¹⁴。パネル及び上級委員会によって債権者金融機関協議会のメンバーが非商業的な考慮に基づいて参加を決定したとの認定が認められた2001年10月措置¹¹⁵の一株当りの出資転換価格でさえ、転換価格再調整日(2002年5月31日)が設けられ、再調整による転換価格が2001年10月31日の債権者金融機関協議会で当初設定した転換価格である3,100ウォン以上であった場合には3,100ウォンの転換価格が維持され、下回った場合には転換価格が再調整されるとの条件となっており¹¹⁶、実際に転換価格は708ウォンに再調整された¹¹⁷。このように2001年10月措置における実施条件と比べても2002年12月措置の実施条件は、措置実施時の株価さえ考慮しない、債権者に不利なものであったと認められ、かかる実施条件に至る過程においてどのような商業的な考慮がなされたものであるかについて重大な疑問を生じさせる。

(72) また、ドイツ銀行レポートに既に含まれていた条件についても、構特委は、例えば、[【秘密扱いのため不開示】]の想定¹¹⁸を措置の実施条件として受け入れて、2002年末までの売却制限となっていた2001年10月措置において出資転換された株式の売却制限期間を2006年末まで延長することに加え、2002年12月措置において出資転換された株式も同様に2006年末まで売却制限を

¹¹⁰ 「債権者金融機関は2001年10月31日の債権者金融機関協議会決議に基づき、Hynixの効率的な企業構造調整のため、債権者金融機関協議会傘下に企業構造調整特別委員会(以下構特委)を同年11月20日に設置し、Hynixの早期正常化に向けた諸対策を持続的に検討し協議を行いました。構特委は構造調整案の樹立と決定、事業部門売却、M&A推進などの機能を遂行しました。」(KEB回答書V-6-(2))

¹¹¹ [【秘密扱いのため不開示】](ハイニックス回答書証拠書類1-10-2)【秘密扱い】

「同報告書(ドイツ銀行レポート)の検討の上、構特委はとりあえず構造調整を通じてHynixの当面している財政難を克服した後、今後事業正常化を通じた独自生存と、その他の業者へのメモリー部門売却の再度挑戦を並行して進めることにし、こうした方針は債権団によって承認されました。こうした構造調整を通じた営業正常化および売却の並行推進の方針に従って、2002年12月、債務再調整が実施される運びになりました。」(KEB回答書V-6-(2))

¹¹² ドイツ銀行レポートは、ハイニックスの債務再編を実施し、ハイニックスを存続させつつメモリー部門売却を進めることを提案しており、債務再編として、[【秘密扱いのため不開示】]を提案している。また、[【秘密扱いのため不開示】]を想定している。(ハイニックス回答書証拠書類1-10-2)

¹¹³ [【秘密扱いのため不開示】](ハイニックス回答書証拠書類1-10-2)【秘密扱い】

¹¹⁴ 「一株当たり行使価格：債務を資本に転換する場合の公開引受の標準価格、または453ウォンに株式償却率を乗じた額の、いずれか低い額。」(Hynix Annual Audit Report 2002 : P49 (ハイニックス回答書証拠書類1-9-1-1))、当初調査重要事実パラ324(ハイニックスの株価(ハイニックス回答書別紙1-14-1))

¹¹⁵ 上級委報告パラ226-229

¹¹⁶ 「転換権の行使については、2001年5月31日まで3,100ウォンとなる。2001年5月31日より後の転換では、行使価格は、市場取引価格に基づき公募価格評価法で再評価される予定。」(Hynix Annual Audit Report 2001 : P42-P43 (ハイニックス回答書証拠書類1-9-1-1))、[【秘密扱いのため不開示】](ハイニックス回答書証拠書類1-10-1)【秘密扱い】

¹¹⁷ Hynix Annual Audit Report 2002 : 監査人コメントP3 (ハイニックス回答書証拠書類1-9-1-1)

¹¹⁸ [【秘密扱いのため不開示】](ハイニックス回答書証拠書類1-10-2)【秘密扱い】

設定する¹¹⁹こととした。当時のハイニックスの置かれた厳しい状況¹²⁰を勘案すると、このような長期の株式の売却制限期間を実施条件として設定するに至った検討が、どのような商業的な考慮に基づいてなされたものであるかについて重大な疑問を生じさせる。

(73) ドイツ銀行レポートの提案は、上述の実施条件を設定した構特委から債権者金融機関協議会に提示されない限り、2002年12月措置として実際には実施することはできなかつたものである。この事実に鑑みると、上述の実施条件を設定するに至った構特委の審議過程は非常に重要なものと認められた¹²¹。

(74) KEBは、2002年12月措置に対する構特委における審議に関する資料について、「構造調整特別委員会は、案件を決議する性格のものではなく、あくまでもある案件に対して審議し協議するものであり、マイクロンにハイニックスを売却する件が含まれているので、公開することは困難です。」¹²²と述べ、調査当局担当者による閲覧すら拒否¹²³した。しかし、2002年12月30日の債権者金融機関協議会に構特委から提案された2002年12月措置の実施は、マイクロンへのハイニックスの事業売却が成功しなかつたことを受けた措置として、2002年5月16日に外部諮問機関として選定されたドイツ銀行の2002年11月付のレポートに基づいて構特委が審議・確定し同協議会に承認を要請した¹²⁴ものである。よって「マイクロンにハイニックスを売却する件が含まれている」ことを拒否の理由とすることは、非常に不自然である。また、調査当局は第三者に開示できない証拠は秘密として取り扱うことを明確にしており、そもそも、「マイクロンにハイニックスを売却する件が含まれて」いることを理由として2002年12月措置の実施条件に対する審議に関する資料全体の提出を拒否したことは非常に不自然であると認めざるを得ない。なお、ウリィ銀行もKEBに回答を委ね同資料の提出を拒否した¹²⁵。

(75) また、KEBは、「{構造}特別委員会は、構造調整策を事前に審議する機関で、協議会に代わって最終的に案件を決議する機関ではありません。{構造}特別委員会で話し合われたこと、決定されたことが、そのまま協議会や運営委員会の議決の対象になるわけではありません。委員の3分の2以上の出席で会議が開催され、議決が必要な場合は出席者の3分の2以上の賛成により決められます。運営委員会で決まった案件は、協議会のメンバーすべてに拘束力があります。再度強調しておきたいのですが、{構造}特別委員会は運営委員会と違って、案件を議決する機

¹¹⁹ [【秘密扱いのため不開示】](ハイニックス回答書証拠書類1-10-2)【秘密扱い】

¹²⁰ 本重要事実パラ49

¹²¹ 「2002年7月29日、第232回国会において、KDB総裁鄭健溶は、「現在外部専門機関であるドイツ銀行とモルガン・スタンレーが7月末完了予定で、実態調査および事業構造改革案策定中」、「ハイニックス半導体の構造改革は、構造改革特別委員会と主債権銀行である外換銀行を中心に推進中で、その処理策に対してまだ確定したことはなく、政府省庁と債権団の間に非常に大きな意見の違いはない。」と答弁した。」(当初調査重要事実パラ329ブレット7)

[【秘密扱いのため不開示】](ハイニックス回答書証拠書類1-10-2)【秘密扱い】

¹²² KEB現地調査報告書V-6-(2)1

¹²³ 当初調査重要事実パラ349

¹²⁴ [【秘密扱いのため不開示】](ハイニックス回答書証拠書類1-10-2)【秘密扱い】

「同報告書(ドイツ銀行レポート)の検討の上、構特委はとりあえず構造調整を通じてHynixの当面している財政難を克服した後、今後事業正常化を通じた独自生存と、その他の業者へのメモリー部門売却の再度挑戦を並行して進めることにし、こうした方針は債権団によって承認されました。こうした構造調整を通じた営業正常化および売却の並行推進の方針に従って、2002年12月、債務再調整が実施される運びになりました。」(KEB回答書V-6-(2))

¹²⁵ ウリィ銀行回答書V-6-(6)

関ではありません。」¹²⁶とも述べ、構特委は運営委員会とは違って案件を議決する機関ではないことを理由に、2002年12月措置に対する構特委における審議に関する資料の提出を拒否した。さらに、現地調査において、調査当局はKEBに対し2002年12月措置に対する運営委員会に関する資料の提出も求めたが、運営委員会の案件リストの閲覧のみしか許可されなかった。調査当局の追加資料の提出要請に従い、後日、同リストのみがようやく提出されたが、その他の資料は提出されなかった¹²⁷。このため、調査当局としては、提出された証拠から、措置の実施条件を決定するに当たっての各委員会の役割を判断せざるを得ない。

(76) 運営委員会の審議及び決定事項には[【秘密扱いのため不開示】]¹²⁸が含まれているが、KEBから提出された運営委員会の案件リスト¹²⁹にはこれに関連すると考えられる案件は含まれていなかった。加えて、2002年12月措置についての審議過程に関する他の証拠¹³⁰に鑑みれば、2002年12月措置の実施及び実施条件の実質的な決定は構特委がこの役割を担っていたと認められた。

(77) 構特委の委員については、KEBは、現地調査において「{構特委}委員長は、運営委員会で決定されます。」とのみ回答し、唯一閲覧のみが許可された2001年11月19日付の委員リストによれば、委員長を辛國煥氏とし、韓国外換銀行(KEB)、ウリィ銀行(ハンビット銀行)、シティバンク、韓国投資信託運用(株)、ハイニックスが委員となっていた¹³¹。委員長であった辛國煥氏は、2002年には産業資源部長官を務めており¹³²、さらに、韓国政府が影響力を行使することのできるKEB及びウリィ銀行、ハイニックスへのアドバイザーとして2002年12月措置以前に類似の補助金措置を策定していたシティバンク、更にはハイニックス自身が委員であったことを考慮すれば、構特委における審議は少なくとも韓国政府のハイニックス救済という政策的意図を排除して行われたとは考え難く、むしろかかる政策実現に向けた検討がなされたと考えるのが合理的である。

(78) また、KEBは、債権者金融機関協議会の[【秘密扱いのため不開示】]を主管することとなっており¹³³、2002年12月30日の同協議会においても、2002年12月措置における[【秘密扱いのため不開示】]は主債権銀行が別途通知する¹³⁴こととされ、措置の実施及び実施条件の審議過程においてその役割は非常に大きいものであったと認められた。上述のとおり、措置の実施当時、韓国政府のKEBに対する影響力が極めて大きかったこともあわせて鑑みると、韓国政府が、実質的な支配関係にあるKEBを通じた債権者金融機関協議会及び構特委での措置の実施及び実施条

¹²⁶ KEB 現地調査報告書 V-6-(2)2④

¹²⁷ KEB 現地調査報告書 V-6-(2)1、KEB 現地調査追加提出資料 2【秘密扱い】

¹²⁸ [【秘密扱いのため不開示】](ハイニックス回答書証拠書類 1-10-1)【秘密扱い】

¹²⁹ KEB 現地調査追加提出資料 2【秘密扱い】

¹³⁰ [【秘密扱いのため不開示】](ハイニックス回答書証拠書類 1-10-2)【秘密扱い】

「同報告書(ドイツ銀行レポート)の検討の上、構特委はとりあえず構造調整を通じて Hymix の当面している財政難を克服した後、今後事業正常化を通じた独自生存と、その他の業者へのメモリー部門売却の再度挑戦を並行して進めることにし、こうした方針は債権団によって承認されました。こうした構造調整を通じた営業正常化および売却の並行推進の方針に従って、2002年12月、債務再調整が実施される運びになりました。」(KEB 回答書 V-6-(2))

¹³¹ KEB 現地調査報告書 V-6-(2)2②

¹³² 当初調査重要事実パラ 36, 329, 332

¹³³ [【秘密扱いのため不開示】](ハイニックス回答書証拠書類 1-10-1)【秘密扱い】

¹³⁴ [【秘密扱いのため不開示】](ハイニックス回答書証拠書類 1-10-2)【秘密扱い】

件に関する審議過程への介入によって、ハイニックス救済という政策目的の実現に向けた検討を実施させたと考えるのが合理的である。

- (79) 上述のとおり、構特委の委員の構成、商業的合理性という観点から疑問のある実施条件が設定されたことから、その審議過程においては、韓国政府のハイニックス救済の政策目的が債権者にとっての商業的な考慮による判断に優先されたと考えることが合理的である。また、KEB及びウリィ銀行のいずれからも構特委の議事録等の資料が提出されなかったことから、かかる判断に相反する証拠は認められない。

2-2-3-1-1-6 商業合理性以外の要素の考慮

- (80) 当初調査における重要事実に記されているように、債権者のハイニックスへの与信判断には商業合理性以外の要素を考慮していたことを改めて認定した。
- (81) 朝興銀行は、同行より提出された2002年12月措置に係る同行の内部審査資料に、[【秘密扱いのため不開示】]と記しており、商業合理性以外の要素を考慮していたと認定したこと¹³⁵、及び、NACFが、同会より提出された内部審査資料に、[【秘密扱いのため不開示】]と記されており、同様に商業合理性以外の要素をハイニックスへの与信判断において考慮していたものと認定したことについては、WTO紛争解決手続において争われていない。
- (82) また、ドイツ銀行は、ある外部機関とハイニックスの外部諮問機関として契約を締結する書簡の中で、その役割に関して[【秘密扱いのため不開示】]ことと述べており¹³⁶、そもそもハイニックスの債務再編措置の目的として、債権者の商業合理性以外の要素が提案作成に当たって念頭に置かれていたことが認められた。

2-2-3-1-1-7 非商業合理性に関する結論

- (83) 4債権者は、当時のハイニックスをめぐる厳しい経営・財務状況の中で、自立的な経営が不可能であることを認識していたと認められた。かかる状況のハイニックスに対して、4債権者は、補助金であるとパネル及び上級委員会が確認した2001年10月措置の追加的措置である2002年12月措置への参加を決定した一方で、ハイニックスへの投資及び貸付に対する貸倒引当金を引き上げて、極めて高い貸倒引当率を設定していた。かかる事実は、2002年12月措置による与信供与からの回収が期待できないと自ら評価していたと認められた。他方、かかる高リスクの与信判断を行うことが商業的な考慮に基づくものであることを示す証拠は認められなかった。

¹³⁵ 当初調査重要事実パラ 357

¹³⁶ 韓国政府回答書V-6-(1)、KEB回答書V-6-(2)、KDB回答書V-6-(11) なお諮問社として契約したのは2002年5月22日。(韓国政府回答書V-1-(11))、[【資料名秘】](ハイニックス回答書証拠書類2-4-3-6)【秘密扱い】。選定経緯は、KEB現地調査報告書V-6-(2)3参照。「諮問機関」、「諮問社」とはfinancial adviser(財政顧問、財務顧問)と同義であり、本文では回答書の表現をそのまま採用している。

- (84) また、4 債権者とも韓国政府の大きな影響下にあったと認められ、韓国政府の介入を受け入れて自己の商業的利益にそわない融資を行っていたことを示す事実も確認された。これらの事実は、4 債権者が合理的な投資家の視点で追加の与信判断を行ったことについて重大な疑問を抱かせるものである。
- (85) さらに、ドイツ銀行レポートに含まれない要素が一部あった 2002 年 12 月措置の実施条件の設定に際し、韓国政府が、自ら、その実質的な支配関係にあり主債権銀行として非常に大きな役割を担っていた K E B を通じてハイニックス救済という政策実現のためにその審議過程に介入していたこと、さらに、ハイニックス救済のための実施条件は債権者にとっての商業的な考慮による判断に優先して設定されたと考えることが合理的であること、が認められた。また、当該実施条件について実質的に審議・決定した構特委の委員であった K E B、ウリィ銀行は、その検討過程に関する資料の提出を拒否したことから、かかる認定に相反する証拠は本調査の記録には認められなかった。また、K E B による当該資料提出を拒否した理由には不自然な点が認められた。これらの事実は、2002 年 12 月措置の実施条件は韓国政府のハイニックス救済の政策意図を受けて、非商業的な考慮に基づき設定されたものであることを強く推認させるものである。
- (86) また、朝興銀行及び N A C F は、2002 年 12 月措置への参加決定時における与信判断において商業合理性以外の要素を考慮したことが認められた。
- (87) 各債権者が与信判断を行った際に依拠したと主張するドイツ銀行レポートの内容には、各債権者自身が行っていたハイニックスへの与信に対するリスク評価¹³⁷についての分析は含まれておらず、同レポートのみでは 4 債権者が 2002 年 12 月措置への参加を決定するに当たり商業合理的な判断を行ったことを示すものではないと認められた¹³⁸。
- (88) 以上の事実全てを S C M 協定第 1.1 条 (b) 及び第 14 条に基づいて総合的に判断すると、2002 年 12 月措置への 4 債権者の参加判断は、いずれも、合理的な投資家による商業的な考慮に基づいていたものであったとは認められなかった。
- (89) 質問状を送付した金融機関のうち 4 債権者以外のその他の銀行については、そのいずれからも回答がなされなかったため、4 債権者からの情報に依拠せざるを得なかった。2002 年 12 月措置への 4 債権者の参加は、上述のとおり商業合理的なものではなかったことを示していた¹³⁹ことから、2002 年 12 月措置へ参加した 4 債権者以外のその他の銀行についても商業的な考慮に基づいていたものとは認められなかった。

¹³⁷ 本重要事実パラ 52-60

¹³⁸ また、ウリィ銀行は、ドイツ銀行レポートの内容について【秘密扱いのため不開示】であるとの見方を示していた。(ウリィ銀行現地調査提出資料 6【秘密扱い】) さらに、K E B については、2002 年 12 月措置への参加を検討した内部審査資料の提出を拒否したため、かかる拒否の事実を踏まえつつ、入手することのできた他の証拠により判断せざるを得ない。

¹³⁹ 本重要事実パラ 83-88

2-2-3-1-2 市場ベンチマークと2002年12月措置の実施条件の比較

- (90) 2002年12月措置は、債務の弁済期延長及び利息の支払い猶予のための元本化（以下「弁済期延長」という。）、債務の出資転換により構成されている¹⁴⁰。
- (91) 上級委員会は、SCM協定第14条(a)及び(b)の下でのベンチマークは「民間の投資者の投資に関する通常の慣行」、「当該企業が市場で実際に同等な商業的貸付を受ける場合に当該商業的貸付に対して支払う額」であり、「外部」或いは「内部」の投資家を区別するものではないとした¹⁴¹。その上で、上級委員会は、かかる区別のみに基づき弁済期延長に関する我が国の利益額の算定がSCM協定第1.1条(b)及び第14条に不整合であるとしたパネルの認定¹⁴²を覆した¹⁴³。
- (92) 他方で、上級委員会は、SCM協定第14条は、第1.1条(b)を解釈する際に関連する文脈であり、利益は市場において受益者が利用可能なものより好ましい条件で資金的貢献を受けた場合に第14条のガイドラインの下で発生すると過去の上級委報告の判例を引用して、第14条における市場ベンチマークとの比較による受益者への利益の発生が第1.1条(b)における利益の存在を決定することを認めている¹⁴⁴。
- (93) さらに、本事案に関して、上級委員会は、同等の商業的貸付は商業市場には存在しなかったので信用力欠如企業に対する利子率を本件におけるベンチマーク利子率として、ハイニックスが実際に支払った利息との差額を決定することによって、弁済期延長の利益額を算定することを認めている¹⁴⁵。よって、当初調査において弁済期延長の利益額の計算のために設定された市場ベンチマークの妥当性は維持されており、それとの比較において利益が存在したことの妥当性もこれにより維持されるものである。

¹⁴⁰ 当初調査重要事実パラ317

¹⁴¹ 「貸付については、第14条(b)で「政府による貸付は、当該貸付を受けている企業が当該貸付に対して支払う額と当該企業が市場で実際に同等な商業的貸付を受ける場合に当該商業的貸付に対して支払う額との間に差がない限り、利益をもたらすものとみなしてはならない」と規定している。後者の場合、「利益は、これらの二つの額の差額とする」としている。このように、(略)第14条(b)の下でのベンチマークは「当該企業が市場で実際に同等な商業的貸付を受ける場合に当該商業的貸付に対して支払う額」である。これらのベンチマークはいずれも、「外部」或いは「内部」の投資家を区別するものではない。むしろ、それらは、関連市場-内部又は外部の投資家或いは双方の合理的投資家で構成される市場-が提供したと思われる条件に対する、当該資金的貢献の条件との比較によって、受益者にもたらされる利益額を調査当局が計算することを提言するものである。」(上級委報告パラ173)

¹⁴² パネル報告パラ7.306-7.307、7.316

¹⁴³ 上級委報告パラ173-174

¹⁴⁴ 「以前上級委員会は以下のように述べている。

第14条、これは(中略)第1.1条(b)を解釈する際に関連する文脈であり、市場が比較のための適切な基礎であるという当方の見解を裏付けるものである。第14条に示される指針は、株式投資、貸付、貸付保証、政府による物品又は役務の提供、及び政府による物品の購入に関係する。「利益」は、市場において受益者が利用可能なものより好ましい条件で、その受益者が「資金的貢献」を受けた場合、各ガイドラインの下で発生する。」(上級委報告パラ173、上級委報告カナダ-航空機パラ158引用)

¹⁴⁵ 上級委員会は、JIAの計算方法自体は紛争の対象とはなっていないとした(上級委報告パラ194)うえで、その計算方法は次のとおりであると述べている。「数式1(ベンチマーク利子率の算出方法)は、このプロセスの第一段階(補助金額を計算するための適切な市場ベンチマークを特定する)に限り関連する数学的ルールであり、同等の商業的貸付が商業市場に存在しなかった場合に、信用力欠如企業に対するベンチマーク利子率の計算のためにJIAによって用いられた。(略)数式1に従いベンチマーク利子率を特定した後、JIAは算定額と新規貸付についてハイニックスが実際に支払った利息の差額を決定しなければならなかった。」(上級委報告パラ198)、「JIAは新規貸付と貸付満期の延長の双方について同じアプローチを採用した。」(上級委報告脚注390)

- (94) 2002年12月措置は債務の出資転換に加え弁済期延長を含んでいる¹⁴⁶。そのため、市場ベンチマークとの比較により2002年12月措置の弁済期延長によるハイニックスに対する利益額が発生していることの妥当性が上級委報告により維持されている以上、出資転換による利益額についての結論の如何に関わらず、2002年12月措置全体としては弁済期延長に係る市場ベンチマークとの比較により利益額が発生しており、ハイニックスにSCM協定1.1条(b)及び第14条に基づく利益がもたらされたことは明らかである。

2-2-3-1-3 利益の存在に関する結論

- (95) 上述のとおり、上級委報告及びパネル報告の判断に従い、2002年12月措置による補助金利益の存在についての当初調査における事実認定を、本調査で得られた証拠も含めた記録上の証拠に基づき再検討した結果、4債権者の2002年12月措置への参加は、合理的投資家としての商業的な考慮に基づいてはいなかったと認定した¹⁴⁷。また、2002年12月措置による資金的貢献の条件を市場が提供したであろう条件と比較した場合においても、ハイニックスに利益がもたらされたと認定した。

- (96) 以上の事実を総合的に判断し、4債権者の参加により実施された2002年12月措置によってハイニックスに利益がもたされたと改めて認定したことから、2002年12月措置がハイニックスに利益をもたらしたとの決定はSCM協定第1.1条(b)及び第14条に整合的となり、2002年12月措置はSCM協定第1条にいう補助金に該当すると改めて認定した。

2-2-3-2 出資転換による補助金利益額の算定

- (97) 2002年12月措置の債務の出資転換による補助金利益額の算定についても、2001年10月措置における認定と同様に、上級委報告及びパネル報告の判断を踏まえ、受益者であるハイニックスの観点から、債務の出資転換による補助金利益額につき改めて検討した。

2-2-3-2-1 ハイニックスの観点からの検討

- (98) ハイニックスは、2002年12月措置による債務の出資転換額全額をハイニックスの支払い義務のある債務から切り離す会計処理を行っており¹⁴⁸、ハイニックス自身も認めているように出資転

¹⁴⁶ 当初調査重要事実パラ318-319

¹⁴⁷ また、4債権者以外の2002年12月措置への参加も商業的な考慮に基づいてはなかったと認定した。(本重要事実パラ89)

¹⁴⁸ ハイニックスは2001年10月31日に、2001年10月措置による債務の出資転換額を資本調整金として、債務免除額を特別収入として認識した。なお、債務の出資転換は、正確には普通株式に転換される転換社債が2001年12月7日に発行されたが、株式への転換が義務付けられており転換されない場合は債務免除されることとなっていたことから、韓国で一般的に妥当と認められた財務会計基準に従い資本調整金として計上された。(Hynix Annual Audit Report 2001: P42-P43, P46, P48, P66 (ハイニックス回答書証拠書類1-7))

ハイニックスは2002年12月30日に、2002年12月措置による債務の出資転換額を、普通株式に転換されるべき転換社債(実際には対象債務は直接普通株式に転換)として資本調整金に計上した。(Hynix Annual Audit Report 2002: P49 (ハイニックス回答書証拠書類1-7))

換によりハイニックスの債務が消滅することとなった。また、これにより、対象債権に関してハイニックスが負担していた義務も消滅することとなった¹⁴⁹。

- (99) 債務の出資転換によって債権者に発行された株式には何らハイニックスから株主に対し固定投資収益の支払いを義務付けるような条件は付されておらず¹⁵⁰、実際、配当を含め何らの投資収益の支払いも行われたことを示す証拠は認められず¹⁵¹、調査においてもそのような事実を示す証拠は認められなかった。また、債権者に発行された株式をハイニックスが買戻すことを義務付けるような条件も付されていなかった¹⁵²。
- (100) さらに、ハイニックスの株主資本利益率（ROE：Return on Equity）は、2002年は▲38.02%、2003年は▲84.29%となっており、債務の出資転換当時のハイニックスの財務状況の客観的な評価に基づき、ハイニックスが株主に対し投資収益を配分できる状況にはなかったと認められた。また、記録上の証拠においても、ハイニックスが投資収益の配分を行ったことを示す証拠は認められなかった。
- (101) なお、ハイニックスの株式の価値を示しうる証拠として当時のハイニックスの市場株価が考えられるが、出資転換により債権者に発行された株式は2006年12月末まで売却制限が付されており¹⁵³、当時市場で流通していたハイニックスの株価を当該株式の価値と見なすことは適切ではない。
- (102) また、ハイニックスが2002年12月措置当時に株式を新規発行した事実は、当該措置における債務の出資転換以外になかった¹⁵⁴。かかる債務の出資転換は、補助金による利益の有無の検討に

¹⁴⁹ 「出資転換は、株式発行そのものではなく、負債の消滅という概念をも包含する」、「対象債権に関してハイニックスが負担していた義務は消滅」、「出資転換により債務が消滅していることは、ハイニックスが、12月措置の決議による出資転換額を2002年当時の貸借対照表の資本調整項目に計上したこと及び2002年の貸借対照表の短期借入金、長期借入金、社債などの借入金が増加したことにより、合計約2.2兆ウォンの負債が減少していることにも現れている。12月措置の決議後には、出資転換に変更をもたらす何らの付帯条件も存在しなかった。」、「ハイニックスは2002年監査済み財務諸表上に当該債務の消滅と同時に、当該金額を資本調整項目に計上し、債権者金融機関の既存債務は、2002年12月30日付で償還処理して資本調整項目として会計処理されている。」（当初調査反論・再反論並びに調査当局の見解パラ555）

¹⁵⁰ [【秘密扱いのため不開示】]（ハイニックス回答書証拠書類1-10-1）【秘密扱い】、[【秘密扱いのため不開示】]（ハイニックス回答書証拠書類1-10-2）【秘密扱い】

¹⁵¹ Hynix Annual Audit Report 2001-2003（繰越欠損金は積み上がる一方であり処分可能な利益剰余金は発生していない。）（ハイニックス回答書証拠書類1-7）

¹⁵² [【秘密扱いのため不開示】]（ハイニックス回答書証拠書類1-10-1）【秘密扱い】、[【秘密扱いのため不開示】]（ハイニックス回答書証拠書類1-10-2）【秘密扱い】

¹⁵³ 「株式市場における金融機関保有株式の処分は、2006年12月31日までの間、債権者評議会の自主的な決議により、制限されている。」（Hynix Annual Audit Report 2003：P14（ハイニックス回答書証拠書類1-7））

[【秘密扱いのため不開示】]（ハイニックス回答書証拠書類1-10-1）【秘密扱い】、[【秘密扱いのため不開示】]（ハイニックス回答書証拠書類1-10-2）【秘密扱い】

¹⁵⁴ 当初調査の記録上の証拠において補助金と認められた措置以外によりハイニックスが発行した新規株式として2001年6月15日に行われたGDRの発行が認められるが、2001年10月措置又は2002年12月措置の当時に発行された株式とは認められない。また、当該GDR発行は、韓国政府による補助金と当初調査において認定したKDBプログラムによる資金供給があることが前提として実施されたものであり、政府がハイニックスへの支援が継続するという期待を投資家に与えていたと考えられたことから、政府の介入がなくとも商業市場からの資金調達が可能であったことを示す事実ではないと認められた。（当初調査重要事実パラ188）当該事実認定は、WTO紛争解決手続において争われていない事実である。

において認定した通り、商業合理的な考慮に基づき行なわれたものとは認められなかった¹⁵⁵。その他、かかる措置当時、ハイニックスが民間投資家に対して通常の投資慣行にしたがって新規株式を発行することができることを示す証拠は認められず、反対に 21 対 1 での減資が決定されていた¹⁵⁶。以上より、当時の株価は市場の価格として利益を立証する目的のために使用できないものと認められた。

2-2-3-2-2 補助金利益額に関する結論

- (103) 上記のとおり、上級委報告及びパネル報告の判断に従い、2002 年 12 月措置の債務の出資転換による補助金利益額の算定において、ハイニックスの観点から既存債務の出資転換により、債権者に発行された株式の価値について、本調査で得られた証拠も含めた記録上の証拠に基づき再検討を行ったところ、ハイニックス自身も認めているように、出資転換によりハイニックスにとって出資転換された債務全額が消滅し、それによりハイニックスが負担していた義務は消滅したと認められた。
- (104) また、ハイニックスの財務状況は当時、株主に対し投資収益を配分できる状況にはなく、ハイニックスは債務の出資転換による債権者に対する株式発行により、債権者に対して何らの投資収益の支払い義務も負っておらず、実際上も、債権者に対して何らの投資収益の支払いを行ったことを示す証拠もなかった。さらに、当該株式をハイニックスが買い取る義務もなかった。
- (105) その他、2002 年 12 月措置の当時、ハイニックスがその新規株式を民間投資家に通常の投資慣行として有償発行することができることを示す証拠は認められず、反対に減資をしていた。
- (106) 以上の事実認定の結果、2002 年 12 月措置の債務の出資転換による補助金利益額の算定において、受益者であるハイニックスの観点からは、出資転換による新たな経済的負担は負っておらず、債権者に実質的な価値を有していない株式を発行した、すなわち株式の価値はゼロであった、ことが改めて確認され¹⁵⁷、債務の出資転換による補助金利益額は出資転換された債務額全額であると認定した。従って、SCM協定第 1.1 条 (b) 及び第 14 条に整合的に、2002 年 12 月措置により 2003 年にハイニックスにもたらされた補助金利益額を算定したところ、当初調査における補助金利益額と同額となった。

2-2-4 2002 年 12 月措置による補助金に関する結論

- (107) 上記のとおり、2002 年 12 月措置による補助金に関する事情の変更は無かった。

¹⁵⁵ 本重要事実パラ 83-89

¹⁵⁶ [【秘密扱いのため不開示】] (ハイニックス回答書別紙 1-10-2) 【秘密扱い】

¹⁵⁷ なお、「ハイニックスが株式交換のための株式発行により一定規模の費用を負担していたとする証拠も本調査記録上には存在しない。したがって、調査当局としてかかる発行費用は無視できる程度のもものと判断せざるを得ない。」(当初調査反論・再反論並びに調査当局の見解パラ 172) との我が国の認定については、新たな証拠の提出もなされておらず、争われていない。

第3 補助金についての事情の変更の有無に関する結論

- (108) 以上の調査の結果、大韓民国ハイニックスセミコンダクター社製DRAM等について関税定率法第7条第1項の規定により相殺関税を課することが決定された件（平成18年1月27日付財務省告示第35号）4(2)に掲げる補助金交付の事実のうち、2001年10月措置¹⁵⁸及び2002年12月措置¹⁵⁹に係る補助金についての事情の変更は無かったと認定した。
- (109) また、その他調査に係る貨物に関する補助金についての事情の変更の有無の認定に関し参考となるべき事項は無かった。

¹⁵⁸ 課税決定告示4(2)イ(ホ)

¹⁵⁹ 課税決定告示4(2)イ(ハ)