

(別添3)

大韓民国産DRAMに係る関税定率法(明治43年法律第54号)第7条第6項に規定する調査(平成16年8月4日付財務省告示第352号)に係る最終決定の基礎となる重要な事実に関する利害関係者等の反論及び再反論並びに調査当局の見解

略語表

本文書において使用される主な略語は次のとおりである。

略語	正式名称
韓国	大韓民国
関稅定率法	関稅定率法（明治 43 年法律第 54 号）
韓国政府現地調査報告書	（大韓民国政府）ハイニックス社製 D R A M に対する相殺関稅調査に係る現地調査報告書
重要事實	大韓民国産 D R A M に係る関稅定率法（明治 43 年法律第 54 号）第 7 条第 6 項に規定する調査（平成 16 年 8 月 4 日付財務省告示第 352 号）に係る最終決定の基礎となる重要な事實
上級委	上級委員会（Appellate Body）
申請書	大韓民国を原産地とする D R A M 製品に対する相殺関稅賦課申請書
相殺関稅令	相殺関稅に関する政令（平成 6 年政令第 415 号）
ウェハー	D R A M ウェハー
エルピーダ	エルピーダメモリ株式会社
エルピーダ回答書	エルピーダメモリ株から提出された「ハイニックスセミコンダクター社製半導体 D R A M に対する相殺関稅賦課に係る調査のための質問状に対する回答書
ガイドライン	相殺関稅及び不当廉売関稅に関する手続等についてのガイドライン
シティバンク	Citibank Korea
ダイ	D R A M ダイ
ハイニックス	Hynix Semiconductor Inc.
ハイニックス回答書	Hynix Semiconductor Inc. から提出された「ハイニックスセミコンダクター社製半導体 D R A M に対する相殺関稅賦課に係る調査のための平成 16 年 9 月 7 日付け質問状に対するご回答」
ハイニックス・ジャパン	株式会社ハイニックス・セミコンダクター・ジャパン
プライスアンダーセリング	調査対象貨物の輸入の価格が本邦の D R A M の価格を下回るものであるかないか
マイクロン	マイクロンジャパン株式会社
モジュール	D R A M モジュール
A A	アーサー・アンダーセン（Authur Andersen）
A G	Abbie Gregg, Inc.
Canada-Civilian Aircraft 上級委	Appellate Body Report, Canada – Measures Affecting the Export of Civilian Aircraft, WT/DS70/AB/R, adopted 20 August 1999
C B O	会社債担保付証券（Collateralized Bond Obligation）

C L O	貸出債権担保付証券 (Collateralized Loan Obligation)
C R A	企業構造調整協約 (Corporate Restructuring Agreement)
C R P A	企業構造調整促進法 (Corporate Restructuring Promotion Act)
D / A	引受荷渡為替手形 (Document against Acceptance)
D R A M	ダイナミックランダムアクセスメモリー (記憶保持動作を必要とする 随時書き込み及び読み出しが可能な半導体記憶素子)
D R A M 単体	パッケージされた D R A M
E C	欧州共同体 (European Communities)
E C - D R A M パネル	Panel report, European Communities – Countervailing Measures on Dynamic Random Access Memory Chips from Korea, WT/DS299/R, adopted 3 August 2005
F A	利用可能な情報 (ファクト・アヴェイラブル) の原則
F S C	(韓国) 金融監督委員会
F S S	(韓国) 金融監督院
G D R	グローバル預託証券 (Global Depositary Receipt)
H S	商品の名称及び分類についての統一システム
I B K	韓国中小企業銀行 (Industrial Bank of Korea)
K D B	韓国産業銀行 (Korea Development Bank)
K D B プログラム	資金市場安定化のための社債発行円滑化方案
K E B	韓国外換銀行 (Korea Exchange Bank)
K E I C	韓国輸出保険公社 (Korea Export Insurance Corporation)
M B	メガバイト (本文書においては主にメモリーモジュールの容量を示す 単位として使用)
M b	メガビット (本文書においては主に D R A M ダイ及び D R A M 単体の 容量を示す単位として使用)
M G	モニターグループ
M O U	経営正常化履行約定書
N A C F	韓国農業協同組合中央会 (National Agricultural Cooperative Federation)
S S B	ソロモン・スミス・バーニー (Salomon Smith Barney)
S C M 協定	世界貿易機関協定附属書 – A 補助金及び相殺措置に関する協定
U S - D R A M パネル	Panel report, United States – Countervailing Duty Investigation on Dynamic Random Access Memory Semiconductors (DRAMS) from Korea, WT/DS296/R, adopted 20 July 2005, as modified by the Appellate Body Report, WT/DS296/AB/R
U S - D R A M 上級委	Appellate Body Report, United States – Countervailing Duty Investigation on Dynamic Random Access Memory Semiconductors (DRAMS) from Korea, WT/DS296/AB/R, adopted 20 July 2005
US-Lead Bar パネル	GATT Panel report, United States - Imposition of Countervailing Duties on

	Certain Hot-Rolled Lead and Bismuth Carbon Steel Products Originating in France, Germany and The United Kingdom, SCM/185, circulated 15 November 1994 (not adopted)
US-Lumber CVDs Final 上級委員会	Appellate Body Report, United States – Final Countervailing Duty Determination with Respect to Certain Softwood Lumber from Canada, WT/DS257/AB/R, adopted 17 February 2004
W T O	世界貿易機関 (World Trade Organization)
W T O 協定	世界貿易機関を設立するマラケシュ協定 (世界貿易機関協定)

第1 調査の経緯等に関する事項

第1節 調査手続等

1.1.1 調査権の濫用¹

(利害関係者等の反論)

- (1) [韓国政府] ハイニックスの債務再調整が成功してハイニックスの財務状況が改善している現状をみれば債権金融機関等によるハイニックス救済が商業的に合理的なものであったことは明らかである。また、今回調査の対象となったハイニックスに対する債務再調整の効果は2006年12月31日になると消滅する。2006年上半期に相殺関税を賦課した場合、同相殺関税は結局短期間の適用期間のみを有することとなる。それにも関わらず調査を進めるのは、主張された補助金に対する適切な対応というよりは、ハイニックスDRAMの日本市場進出を制限しようとする目的で実施された調査権の濫用である。これはSCM協定の基本趣旨に反する。

(調査当局の見解)

- (2) 本件相殺関税調査は、申請者の申請を審査した結果、SCM協定第11条11.1及び国内法である関税定率法第7条第6項等に規定する調査開始の要件を満たすと認められたことから開始されたものである。ハイニックス救済が商業的に合理的であったかどうか、また、ハイニックスの債務再調整の効果はどの程度の期間に及ぶかは調査の結果判明することである。このようにWTO協定及び国内法令(関税定率法、相殺関税令及びガイドライン)に基づき適法に開始された調査について、調査の結果を予断して「ハイニックスDRAMの日本市場進出を制限しようとする目的で実施された調査権の濫用である」と主張することは根拠がないものといわざるを得ない。なお、「ハイニックスの債務再調整が成功してハイニックスの財務状況が改善している現状をみれば債権金融機関等によるハイニックス救済が商業的に合理的なものであったことは明らかである。」との主張は、後述する(2.2.5.1)とおり、採用できない。また、「今回調査の対象となったハイニックスに対する債務再調整の効果は2006年12月31日になると消滅する。2006年上半期に相殺関税を賦課した場合、同相殺関税は結局短期間の適用期間のみを有することとなる。」との主張に対する調査当局の見解についても後述(5.1)する。

¹ 本「反論及び再反論並びに調査当局の見解」の見出しは、利害関係者の反論に基づき便宜上付したものであり、当局の見解を示すものではない。

1.1.2 手続的規範性及び予測可能性

1.1.2.1 適切な内部規定、慣行及び前例

(利害関係者等の反論)

- (3) [韓国政府] 日本政府内に適切な内部規定、慣行及び前例がなかったため、韓国側は類似した文脈での米国商務省やE Cの決定を類推して適用するなどの混乱があった。今回のケースを通じて、韓国政府、ハイニックス及び金融機関が事実上、日本政府の相殺関税調査慣行の樹立及び改善のための一種のテストケースとして扱われてきたことに対して相当な懸念を抱いている。各手続きに具体的な指針が存在していたというよりは、調査を進めながら瞬間ごとに指針が決定されることにより韓国側の防御権の行使に重大な支障を来たした。米国及びE Cの場合、既存の相殺関税調査の前例と経験の蓄積により、少なくとも相殺関税調査と関連した基本的な予測可能性が存在していたが、日本政府の今回の調査では、そのような予測可能性が存在していなかった。相殺関税調査に関する明確な指針とガイドラインが存在していたならば、より効率的な調査が可能であった。調査過程においてのこのような混乱及び予測可能性の不在は、S C M協定の基本精神である手続的公正性に正面から違反する。

(調査当局の見解)

- (4) 本件相殺関税調査は、W T O協定及びそれらに準拠した国内関係法令に定められた要件及び手続に則り客観的に行われてきている。防御権の行使に支障を来たしたとする主張については、調査開始以降、現地調査も含む調査の過程全体においては特段そのような指摘もなく、重要事実後にはじめてなされた主張であり、また反論において個別具体的な事例の指摘がないことから採用できない。また、本件調査についてはW T O協定及び国内法令(関税定率法、相殺関税令及びガイドライン)の定める要件に基づき適切に判断してきているものであり、これをテストケースであって調査権の濫用であるとするのも根拠のない反論である。

1.1.2.2 秘密情報の取扱いに関するルール

(利害関係者等の反論)

- (5) [韓国政府] 日本政府は相殺関税調査における秘密情報の取り扱いに関する確立された手続きがない。米国の場合、そのような場合にはAdministrative Protective Orderに基づき、関連当事者の弁護人が厳しい統制の下で提出した全ての秘密情報を閲覧して、これを主張の提示と防御に有用に活用している。このような手続きが存在しなかったため、ハイ

ニックスの弁護人は政府の答弁書、または金融機関の答弁書の秘密情報を把握することができず、政府側の弁護士、または銀行側の弁護士はハイニックスの答弁書に含まれている秘密情報を把握できない状況にあった。

(調査当局の見解)

- (6) 秘密情報の取扱い及び秘密情報の要約の開示についてはS C M協定第 12 条 12.4 及び相殺関税令第 8 条に定めがあり、本件調査においても、それらに基づき機密情報を開示することとならない範囲で数値のインデックス化、文章の要約などを行い利害関係者に開示していることから、秘密情報は適切に取り扱われている。韓国政府が指摘する米国のルールはW T O協定を構成するものではなく、本件とは無関係である。

1.1.2.3 追加質問の不提示

(利害関係者等の反論)

- (7) [韓国政府] 日本政府は今回の調査を進める過程で、一度も追加質問書を提示しなかった。今回の相殺関税調査の複雑性を考慮すれば、少なくとも数回の追加質問書を通じて事実関係をより正確に把握すべきであった。例えば、米国商務省の調査の場合、最初の答弁書の提出後、3 回にわたって追加質問書が送付された。今回の調査では米国及びE Cの調査とは異なって、2002 年 12 月、債務再調整の措置が初めて調査対象に含まれたという点を勘案すれば、このような追加質問書の不在は韓国政府としては理解しにくい。韓国政府は、これもやはり相殺関税調査の経験と前例がなかった日本政府の状況に起因するものであると判断する。

(調査当局の見解)

- (8) 質問状に対する回答がなされた後、調査当局は、現地調査前に発出した「調査・検証のアウトライン」において追加質問事項を示し、現地調査においてさらに必要となる情報の取得に努めている。質問状送付の回数についてW T O協定上定めがあるわけではなく、調査当局は本件調査を行うにあたり利害関係者が意見を示す機会を十分に提供している以上、その調査の方法は適切であり、韓国政府が求めるような、追加質問を行わなかったことをもって調査が不適切であったとは言えず、反論はあたらない。

1.1.2.4 質問状の送付先及び現地調査先の選定

(利害関係者等の反論)

- (9) [韓国政府] 日本政府は本件の調査と関連して、直接的な利害当事者ではない一部の債権銀行に英語及び韓国語翻訳文なしに日本語で作成した質問

書を直接送付し、その質問書に答弁書を提出した銀行に対してのみ現場調査を実施した。送付された資料が何なのか理解できず、適時に適切な回答を提供することができなかった事例もあった。また、このような一部の銀行の答弁を根拠として、その他の金融機関全体の行為と意思決定の過程を類推した。そのような標本抽出の合理性には疑問がある。ハイニックスの債務調整に参加した金融機関は約 140 力所に達しているにもかかわらず、調査は約 10 力所の銀行に対してしか行われなかった。しかし、これら銀行の多くは、2001 年 10 月プログラムのオプション 2 とオプション 3 を通じて、それ以上ハイニックスと直接的な利害関係は存在しない状況であった。したがって、国民、新韓、韓美、ハナ、光州、慶南、第一、釜山銀行などは、他国政府の大量の資料要請に応ずる実質的な理由は何もない。このような状況の下、一部銀行のよくない反応はごく当然なことである。もし、米国や E C の場合のように日本政府がこれら銀行の情報を確保するために韓国政府を通じて質問書を伝えたとしたならば、韓国政府はこれら銀行に協力を要請することもできた。しかし、日本政府はこのような公式的な外交チャンネルを無視して、直接的に他国の民間銀行に質問書を送付し、それに回答しなかった一部銀行は協力を拒否したと看做している。これは恣意的で、一方的な状況の判断であるといわざるを得ない。これもやはり日本側の相殺関税調査の手続き上の混乱と未熟さを表すものである。

(調査当局の見解)

- (10) 質問状は、申請書及び申請者から提出された証拠等の情報に基づき調査当局が把握できた範囲に送付し、また、その範囲が適切であったことを次の利害関係者の回答により確認している。すなわち、これらの銀行は、ハイニックスが、質問状の回答で主要債権金融機関として示した韓国の銀行をほぼ網羅しており²、また、これらの銀行の債権額は、ハイニックスに対する全債権額の [] 割を上回るものであることが確認された。また、韓国政府からはメンバー等の詳細は不明であるとの回答があり、ハイニックス主債権銀行である K E B から現地調査において「全 114 社の名称は書いてありませんが、これらは債権保有金額が少ないので、記載しなくても十分ではないかと判断して省略」し、「相殺関税調査手続きにおいて必要なものとは思いません」と述べている³。これらから、18 行を調査対象とした判断は合理的なものであることが認められた。このように、調査当局は、ハイニックスの主要債権金融機関である韓国の銀行 18 行⁴に対して質問状を送付して調査を行ったものである。したがって、「標本抽出の合理性には

² ハイニックス回答書別紙 2-4-2-1 及び 2-4-3-2

³ K E B 現地調査報告書 V.5.(6)

⁴ 債権銀行 18 行のうち、3 行（住宅銀行、平和銀行、ソウル銀行）については調査開始時点で既に合併（住宅銀行は国民銀行に、平和銀行はウリィ銀行に、ソウル銀行はハナ銀行に）していることが判明したため、K E I C を含めた金融機関 16 行に対して質問状を送付した。

疑問がある」とする韓国政府の反論は採用できない。また、韓国政府の「調査は約 10 カ所の銀行に対してしか行われなかった」との主張は事実反している。

- (11) さらに、「送付された資料が何なのか理解できず、適時に適切な回答を提供することができなかった事例もあった」、「日本政府がこれら銀行の情報を確保するために韓国政府を通じて質問書を伝えたとしたならば、韓国政府はこれら銀行に協力を要請することもできた」と反論するが、金融機関は、質問状に対する回答期限について韓国政府を介して 2 度に亘り延長申請を行い、調査当局はいずれについても期限延長を認めている。その後回答期限延長申請はなかった。さらに、調査当局は、いずれの金融機関からも質問状に対する回答作成に困難があるとの通知を受領していない。また、回答のなかった金融機関に対する回答の督促（同年 12 月 9 日）も韓国政府を介して行っている。これらの事実から、金融機関は当局の質問状を受領し、その質問内容を理解していたと認められる。また、調査当局は金融機関に十分な情報提供の機会を与えており、その手続きに瑕疵はない。韓国政府は、その反論について具体的な根拠を示していない。したがって、韓国政府の反論は採用することができない。

1.1.2.5 日本語適用原則の適用

（利害関係者等の反論）

- (12) [韓国政府] 日本政府は金融機関に対する質問書送付においてこれを英語及び韓国語翻訳文なしに日本語原文で被調査金融機関に一方的に送付した。また、債務再調整の過程で検討された国際的な第三者機関の検討報告書及び銀行の内部検討資料は英語で作成されたものが少なくなく、日本語に翻訳することはシティバンクと韓国側に深刻な負担をもたらした。韓国政府は、最低限英語で作成された文書は、英語原文で提出するように許容するのが、被調査機関の負担を合理的に軽減する措置であった。今回の調査過程において、このような「機械的」な、日本語単独活用原則の適用は合理的な調査の進行を不可能にした。このような非合理的な調査の進行は S C M 協定第 10 条、第 12 条 12.1、第 12 条 12.2 及び第 22 条などに規定された手続的公正性原則に反したもので同規定の違反となる。

（調査当局の見解）

- (13) 本件は S C M 協定に基づく日本の国内法に基づく調査であり、日本語で行うのは当然である。W T O 協定上も、相殺関税の調査につき言語の定めはなく、調査当局の裁量の範囲である以上、調査の使用言語を日本語としたことは何ら W T O 協定違反ではない。また、調査の過程においては、大

量の印刷物である場合や緊急を要するなど、日本語による提出が困難である場合には事実上英語又は韓国語原文での資料提出を認め、また利害関係者からの要請に応じて質問の回答期限を延長するなど⁵、利害関係者の事情に応じ柔軟に対応し合理的な努力を払っており、日本語単独活用原則を機械的に適用したとの主張は事実と反する。

1.1.2.6 現地調査の効率性

(利害関係者等の反論)

- (14) [韓国政府] 現地調査は次のように非効率に行われたものであることから、一部金融機関の答弁内容と方法を問題にするのは明白に合理性を失った措置である。このような調査過程での問題点は結局、客観的な事実関係を度外視した「重要事実」の内容にも影響した。このような調査過程での問題点と、それに基づいた「重要事実」はSCM協定第12条12.5に違反する。

〔調査担当者の準備不足〕日本政府の現地調査担当者は非常に複雑なハイニックス債務再調整の過程について十分な検討を行わず、基本的な質問を繰り返して提示し、これに対する理解に時間を費やしたため現地調査は非効率的に行われた。十分な準備のないまま行われた調査は、韓国側の利害関係を適切に反映することに失敗した。

〔調査担当者の不十分な言語能力〕現地調査担当官の不十分な言語(英語)能力は、時には韓国側の担当者との意思疎通に相当な困難をまねいた。韓国語と日本語を通訳する通訳が同席したが、日程の調整、追加説明など、日本政府の調査代表団と直接協議が必要な場合には、このような言語の障壁が調査の円滑な進行を妨げた。ハイニックス債務再調整に対する実務的な理解の不足と言語障壁の存在は現地調査全体の効率的な進行を不可能にし、調査時に韓国側の最大限の防御権の行使と説明の提供に障害になった。特に、銀行ごとの債務再調整の意思決定過程に関する集中的な検討が行われた金融機関の調査で問題となった。韓国政府、ハイニックス及び各金融機関は、基本的な事項に関する質疑応答の繰り返しを長時間行わなければならない、通訳に要する時間と、通訳の正確性の確認など、非本質的な部分に調査時間の相当部分が費やされたことによって、重要な事項に関して十分な説明を行う機会を失った。

〔日本側通訳の不十分な信頼性〕日本側の通訳は、複雑な金融用語に対する理解と、銀行内部の意思決定過程に対する基本的な理解の不足で、通訳上の誤りが多かったため、韓国政府は通訳内容の信頼性に基本的に疑問を抱いている。調査現場において主要金融用語に対する理解の不足で、通訳らがお互いに議論しながら通訳をする状況は調査の効率性だけでなく、信頼性にも

⁵ 重要事実パラ 12

重要な疑問を提起させる。日本政府が金融用語及び銀行業務に精通した通訳を採用したならば、または通訳を事前に訓練させたならば、効率的な調査を行うことが可能だった。

(調査当局の見解)

- (15) 韓国政府の主張はいずれも具体的事例の指摘を伴わない抽象的なものであって根拠のない主張であることから、採用することができない。なお、韓国政府の主張ごとの事実関係は次のとおりである。

〔調査担当者の準備不足〕については、現地調査は基本的には事前の質問状に対する回答の検証のために行うものであること、及びSCM協定第12条12.6に基づき現地調査に先立ち「調査・検証のアウトライン」を金融機関に送付して、現地調査での質問内容及び準備しておくべき書類を明らかにした上で、これに沿って現地調査を実施していることから、仮に「理解に時間を費やした」のであれば、それは調査対象となった韓国政府及び金融機関のSCM協定上期待されている対応でなかったからであると考えられる。現地調査におけるかかる対応の例として、次のものが挙げられる。

- ・ 調査当局が政府の国会議事録及び答弁資料を韓国政府に求めた際、韓国政府は、議事録についてはわからないので国会で入手すべきである、また答弁資料は作成していないとの説明を受けた。しかし、調査当局が現地調査後に確認したところ、実際には韓国政府及び韓国国会のホームページにこれら資料は掲載されていることが判明し、このような基本的な情報すら任意に提供を受けられず、調査当局が現地調査後に独自に入手せざるを得なかった。
- ・ 債権金融機関は、SCM協定第12条12.4により秘密の保持を義務づけられている調査当局に対し、与信資料は秘密資料であるとの理由で写しの提供を拒み、閲覧しか認めず、場合によっては資料の閲覧さえ認めなかった。しかし、これらの債権金融機関は、韓国政府のみならず債務者であるハイニックスに対しても秘密資料であるべきはずの与信資料を提供し、韓国政府及びハイニックスは重要事実の反論及び再反論でこれら資料を使用している。

〔調査担当者の不十分な言語能力〕及び〔日本側通訳の不十分な信頼性〕については全く根拠が示されていない⁶。いずれにせよ、調査当局は、その後、現地調査報告書を書面で作成し、SCM協定第12条12.3に基づきドラフトの段階で調査対象者に対して送付し、これに対するコメントを得ていることから、現地調査報告書においてそのような不正確さが介入した可能性はない。韓国側がかかる不正確さが存在すると主張するとしても、調査対象者がコメントしないため生じたものであり、調査当局としてはSCM協定第

⁶ なお、韓国政府への現地調査においては、韓国政府は調査当局が同行した日本語通訳を断り、在日本国韓国大使館職員を通訳として対応した。

12 条 12.5 条に照らして十分確認しているところである。

1.1.2.7 重要事実の法的性格

(利害関係者等の反論)

- (16) [韓国政府] 日本政府が提示した「重要事実」の法的性格に関しても現在、混乱が存在している。同文書の形式、内容及び趣旨からして、米国と EC の調査においての「予備判定」と同様であるにもかかわらず、日本政府はこれが予備判定ではないと主張している。約束問題と関連しても、その手続きと性格が何であるかについて日本政府は関税定率法上の規定にもかかわらず、いまだに韓国側に対して明確な指針を提供できずにいる。

(調査当局の見解)

- (17) 重要事実の性格については、SCM協定第 13 条 13.2 に基づき 2005 年 11 月 14 日に開催された二国間協議その他の場で、SCM協定第 12 条 12.8 及び相殺関税令第 12 条に基づくものである旨明確な説明をしており、韓国政府当局者はそれに対して理解を示した。

第 2 節 証拠及び立証等

1.2.1 「状況証拠」の採用

(利害関係者等の反論)

- (18) [韓国政府] 重要事実には、韓国政府の金融機関に対する委託又は指示を表す直接的な証拠は見当たらない。重要事実において提示されたほとんどの資料は直接的証拠ではなく、新聞記事及び政治的発言など、状況証拠及び間接証拠である。したがって、今回の調査は、証拠に基づいた客観的な調査というよりは、マスコミ報道の取舍選択による主観的な結論である。SCM協定は、新聞記事を通じて調査を終了させることを各国の調査当局に許容していない。SCM協定による相殺関税調査は、証拠に基づいた準司法的手続である。WTO紛争解決機関は、補助金調査において状況証拠及び間接証拠の活用を認めているが、そのような証拠の利用は、調査当局が主張している委託又は指示を表しているという基本的な信頼性及び客観性に対する先験的な評価がなされた後でなければ認められない。重要事実では、このような基本的な信頼性及び客観性についての評価が行われておらず、このような検討なく状況証拠を無分別に引用するのは、SCM協定第 2 条 2.4、第 11 条 11.3、第 12 条 12.5、及び第 15 条 15.1 違反を構成する。

- (19) [ハイニックス] 新聞等の報道記事は、事実関係の直接の関係者ではない報道機関によるものであり、その性質上、証拠としての価値は低い。また本件については、大規模な企業再編である本件のような場合については、読者の興味を引くため政府の関与があったかのような報道がなされがちであること、また利害関係者が報道を操作する可能性が高いことから、新聞報道は、政府による委託又は指示の状況証拠にすらなり得ない。仮にこれらが何らかの証拠価値を有するとしても、他の具体的な証拠なくして事実認定をすることは不適切である。また、重要事実が指摘している報道資料からは、政府の関与の具体的な内容は明らかとならないものが大半であり、たとえ、関与の態様を示していたとしても、それは憶測に基づくものに過ぎない。なお、重要事実においては、同趣旨の内容の報道が複数なされている点に着目している場合があるが、新聞報道については、その情報源が共通することも多く、複数の同様の記事の存在が、報道された事実の確度を高めるわけではない。

(調査当局の見解)

- (20) WTO紛争解決機関において間接証拠等⁷の採用が認められていることは、韓国政府も認めているところである。しかし、「そのような証拠の利用は、調査当局が主張している委託又は指示を表しているという基本的な信頼性及び客観性に対する先験的な評価がなされた後でなければ認められない」との主張は、WTO諸協定に何らの根拠もない独自の見解であるので、採用することができない。いずれにせよ、重要事実では、新聞報道のみではなく、調査当局の質問状に対する利害関係者からの回答、現地調査における回答及び入手資料、韓国政府の行動及び報道発表、金融機関の行動及び与信審査内容、ハイニックスの財務状況等入手した様々な証拠を検証・評価し、総合的かつ客観的に事実認定を行っている。また、新聞報道についても、例えば重要事実パラ 196、273-275 のように、証拠として用いる場合には、他の証拠と照らし合わせるなど、その信頼性の評価を十分に行っている。なお、前述のとおり、現地調査において、韓国政府は、調査当局が求めた国会議事録が韓国政府及び韓国国会のホームページに掲載されているにもかかわらず、同議事録は国会で入手すべきと回答した。このため、調査当局は自ら韓国政府及び韓国国会のホームページから証拠を入手せざるを得なかった。このような調査拒否と言える必要な情報が利害関係者から

⁷ 「間接証拠」(indirect evidence)、「情況証拠」(circumstantial evidence)の用語の使い方については次のように整理する。この点は、US - DRAMの上級委でも韓国側と米国側の理解に相違があったと思われるが、韓国側が、当該証拠がマスコミ報道であり、政府関係者による直接の発言でないという点を捉え間接又は情況証拠と呼称する証拠は、いわゆる「伝聞証拠」(hearsay evidence)の趣旨と思われる。これに対し、「指示・委託」の存在を当該時点でのハイニックスの財務状況に対する韓国政府関係者の懸念等を通じて証明する証拠は、我が国で通常「間接証拠」又は「情況証拠」と呼称する証拠である。このため、調査当局の見解においては、韓国側が「間接・情況証拠」と呼称する証拠については、総称して「間接証拠」、「伝聞」証拠については「二次的証拠」、両者を総称する場合は「間接証拠等」と呼ぶ。

提出されない環境のもとで事実認定を行うために、慎重な検証と客観的な評価を行いつつ新聞報道を証拠として用いたのである。

1.2.2 証拠に対する考慮

(利害関係者等の反論)

- (21) [韓国政府] 調査当局が状況証拠を引用する場合、調査当局は、提示された、または収集された「全て」の状況証拠を一つの溶鉱炉(melting pot)に入れて、「総合的」に考慮しなければならないが、日本政府が「重要事実」から引用した状況証拠は、申請者だけに有利な一方的で、偏向的な状況証拠であり、状況証拠の「偏向性」は「重要事実」に含まれている日本政府の結論の客観性に本質的な疑問を提起させる。状況証拠の「偏向的な引用(cherry-picking)は、米国及びECの相殺関税調査においても問題となり、両国調査当局は自国の請願企業に有利な資料だけを抽出して引き出した結論の正当性に対して指摘された。米国連邦貿易裁判所は、米商務省が「委託及び指示」を表す状況証拠だけを引用し、これを否認する状況証拠は考慮しなかったとして、商務省に相殺関税賦課の最終判定を破棄/差し戻して、現在審理が行われている。日本政府は証拠の「偏向的な」引用によってSCM協定第2条2.4、第11条11.3、第12条12.5、第15条に違反する。また、日本政府の立場には、韓国政府の公式答弁書は何も信頼できないという意味が内包されており、状況証拠と間接証拠がいかにしてWTO加盟国である韓国政府が提示した公式的な回答と資料を無視できる根拠になるのかについて相当な疑問がある。政府の公式回答を無視して状況証拠を採用するためには特段の事情が必要であるが、日本政府はこのような特段の事情に関して何も言及していない。

(調査当局の見解)

- (22) 重要事実においては、利害関係者からの質問の回答、現地調査、韓国政府の行動及び報道発表、新聞報道、金融機関の行動及び与信審査内容、ハイニックスの財務状況等入手した様々な証拠を検証・評価し、総合的かつ客観的に事実認定を行っている。調査はSCM協定及び国内法令(関税率法、相殺関税令及びガイドライン)に則り行われており、また、韓国政府は、調査当局の証拠の採用について個別具体的な反証を示していないことから、韓国政府が指摘するSCM協定の規定に違反する事実は認められない。重要事実の事実認定においては、様々な証拠の検証を行い、合理的かつ総合的に検討して事実認定を行っている。調査当局が検証した全ての証拠を重要事実に掲載・引用することは不可能であり、重要事実は、調査当局が検証した証拠のうち、事実認定において「重要」と認められる証拠を掲載・引用したものであるのは当然である。調査当局は入手した証拠を

客観的かつ総合的に検証・評価した上で、事実認定を行っている。したがって、韓国政府の反論は根拠のないものといわざるを得ず、採用することができない。

- (23) なお、「状況証拠と間接証拠がいかにしてWTO加盟国である韓国政府が提示した公式的な回答と資料を無視できる根拠になるのかについて相当な疑問がある」「政府の公式回答を無視して状況証拠を採用するためには特段の事情が必要である」との反論については、「政府が公式に補助金は交付していないと回答した場合には、当該回答に特段の根拠が示されていなくても補助金の存在を認定してはならない」という主張を内包するものであり、このような主張については、SCM協定の趣旨に鑑みれば、相当の疑問がある。むしろ、調査の過程における韓国政府の協力姿勢については、例えば以下のような事実があり、そのような事実も踏まえ、調査記録上の証拠を総合的に判断して認定を行ったものである。
- ・ 国営シンクタンクの韓国開発研究院の政策提言レポートの提出を韓国政府に対し3度も求めたが、最終的には提出を求めたレポートと全く異なるレポートが提出された⁸。
 - ・ KDBプログラムに関し、2000年12月26日に韓国政府が発表した「市場安定化のための社債円滑化方案」について、韓国政府及びウリィ銀行は、KDBプログラム推進のために様々な措置を執ることが記載されていた項目[【秘密扱いのため不開示】]のみ提出せず、調査当局は他の金融機関からの提出で事実を確認することができた⁹。
 - ・ 2001年1月9日の金融監督院における債権者金融協議会に係る新聞報道について、韓国政府及びKEBは会議があったことを否定したが、KEBの現地調査での閲覧資料から会議の開催が確認でき、また他の複数の金融機関も会議開催を肯定している¹⁰。
 - ・ 2001年3月10日の協議会について、韓国政府は、金融監督院職員は単にオブザーバーで出席したと回答しているが、KEBからKDBへの事前通知では、[【秘密扱いのため不開示】]と記述されていた¹¹。
 - ・ 韓国政府は、現地調査において調査当局が新聞報道の検証のために、国会答弁資料、国会議事録、国政監査資料の提出を求めた際、答弁資料は作成していない、議事録は国会に保管されており持っていない、また、国政監査資料は全て保管しているわけではないとだけ回答し、調査当局に提出しなかった。しかし、調査当局が現地調査後に確認したところ、実際には韓国政府及び韓国国会のホームページにこれら資料は掲載されていることが判明し、調

⁸ 重要事実パラ 80～81

⁹ 重要事実パラ 157

¹⁰ 重要事実パラ 140

¹¹ 重要事実パラ 194

査当局は独自に入手せざるを得なかった¹²。

1.2.3 知ることができた事実に基づく事実認定

(利害関係者等の反論)

- (24) [韓国政府] 重要事実は、幾つかの事案においてF Aを適用しているが、与えられた状況の中でそのような原則を適用するのは正当化されない。日本政府の未熟な調査の手続き及び方法を勘案すれば、「重要事実」で日本政府が一部状況に対して同基準を適用しようとするのは、日本政府の未熟な調査過程から発生した責任を韓国側に全て転嫁しようとする非合理的な措置である。このような原則の適用は調査当局の調査権限の濫用であり、S C M協定第 12 条 12.7 に違反するものである。
- (25) [ハイニックス] 日本国政府が特定の金融機関のみに選択的に質問状を送付して、短期間内に回答がないという理由で、すべての金融機関の商業性を無視することは、適切なF Aの適用とはいえない。
- ・ 債権者銀行は日本法上で規定している直接の利害関係者ではなく、調査に応じる義務はない。
 - ・ オプション 2 及びオプション 3 を選択した銀行は、利害関係者に該当しない。
 - ・ オプション 2 及びオプション 3 を選択した銀行は、関連資料及び担当者制約があるため、日本国政府の調査に対応するには限界が存在したことから、本調査への協力に対して、消極的にならざるを得なかった。
 - ・ 日本国政府は各債権者銀行に対して個別に郵便で通知をしているが、適時に実際の担当者に情報が到達しない場合もあり、その上、日本語での質問状の理解及びこれを前提に日本語での回答が要請される等調査過程で少なからぬ負担を強いられていた。
 - ・ このような状況を考慮すれば、本調査に関して日本国政府が要求している水準を満足することができなかったという理由で、これらの銀行に対してF Aを適用して、非商業的な意思決定であった旨を認定することは不当である。
- (26) [マイクロン] 日本国政府は、質問状に対する回答を提供せず、または現地調査において要求した情報を提供しなかったハイニックスの債権者及び韓国政府についてF Aに適切に依拠して事実認定を行った。

(利害関係者等の再反論)

¹² 韓国政府現地調査報告書(回答書V-2-(13))7.、(その他)2.)

(27) [韓国政府] 一部の債権金融機関としては、何の利害関係もないハイニックスのために、今回の調査過程で日本政府が送付した日本語の質問書に回答する理由は何もなかった。特にハイニックスの債権を債務再調整の過程で既に整理した一部の債権銀行にとって本調査への参加は、実利もなく、単に実務的な負担を与えるだけのものであった。このような状況の中で、一部の金融機関に対してF Aを適用するのは現実性を欠いた不当なものである。なお、日本語の質問書の送付及び日本語の回答の要請は、調査過程において債権金融機関に相当な負担を与えた。このような点を総合的に考慮すれば、一部の債権金融機関に対して、単に、日本政府が要求している水準を満足していないという理由だけで機械的にF Aを適用するのは不当である。

(28) [ハイニックス] 日本国政府が特定の金融機関のみに選択的に質問状を送付して、短期間内に回答がないという理由で、すべての金融機関の商業性を無視することは、適切なF Aの適用とはいえない。

(調査当局の見解)

(29) 調査当局は、利害関係者から証拠の提供がない場合、入手可能な証拠を客観的に検証し、合理的かつ総合的に判断することによって事実認定を行わざるを得ない。後述(1.2.5)のとおり、債権金融機関は、SCM協定第12条12.9の利害関係者に含まれ得ることは明白であり、質問状の回答がなかった等の理由によりF Aを適用したことは適切である。利害関係者である債権金融機関が回答を拒否した場合にはF Aの適用は行ってはならないとすれば、利害関係者が回答を拒否した場合相殺関税の賦課も認められないということになり妥当ではない。また、ある利害関係者が必要な証拠を提供せずその他の者からも当該証拠が入手できない場合は、そのような事情を客観的な事情として考慮することは合理的である。また、重要事実においては、F Aとして、他に入手することのできた証拠に基づいてこれらの金融機関についての事実認定を行っており、回答がなかった事実のみをもって認定を行っているものではない。さらに、これら金融機関は、質問状に対する回答期限について韓国政府を介して2度に亘り延長申請を行い、当局はいずれについても期限延長を認めている。このように、当局は金融機関に十分な回答期間を与えており、「短期間内に回答」を求めたとする主張には根拠がない。また、かかる期限延長申請を行ったという事実から、金融機関は当局の質問状を受領し、その質問内容も理解していたと認められ、担当者に到達しなかったという主張には根拠がない。なお、調査に当たったの言語は、前述(1.1.2.5)のとおりSCM協定上も調査当局の裁量の範囲である。したがって、重要事実における事実認定はSCM協定第12条12.7に違反するものではない。

1.2.4 内部審査情報の不開示

(利害関係者等の反論)

- (30) [ハイニックス] 一部債権者銀行に対して内部審査資料の不開示をもってF Aを用いることに対し、銀行にとって与信審査内容は極めて重要なものであり、安易に開示されるべきものではなく、債権者銀行が外国政府にかかる重要書類の内容を把握されることに対する抵抗を覚えることは当然であり、この点については配慮すべきである。

(利害関係者等の再反論)

- (31) [マイクロン] 次の点から本調査において得られた情報の秘密性の保護は十分確保されているので、債権者銀行が秘密情報の開示を保留する根拠はなく、日本政府は最終決定において、質問状に対する回答を十分にかつ適時に提出しなかった関係者について入手することのできた情報に基づいて事実認定を引き続き行うべきである。
- ・ 調査当局に提出される営業秘密情報の守秘に関する手続は、SCM協定第12条12.4に規定されており、さらに、日本政府の質問状には情報の秘密扱いについての記載があり、本件調査において、日本政府は、この手続を厳格に遵守しており、これに対する異議はない。また過去の調査においても、日本政府がSCM協定に規定されている同種の秘密保持手続に違反したことを示すものは存在しない。
 - ・ 米国と異なり、日本においては、営業秘密情報を行政保護命令の下で当事者間で交換する手続が存在しない。したがって、債権者銀行の営業秘密情報にアクセスする人間は、財務省及び経済産業省の権限ある人間に限定される。行政保護命令手続がないことから、申立が加盟国の調査当局でなく紛争解決機関(DSB)に提出されるSCM協定第3条又は第5条が関係する案件においてパネルが利用する追加の「検討手続(working procedures)」よりも保護の程度が高い。
 - ・ 日本政府が、本件調査において営業秘密情報を保護するその厳格な基準を遵守しないと考える根拠は何もなく、よって、守秘に関する想像上の懸念に基づいて理性ある韓国の銀行が要求された情報を提供しなかったことを容赦する根拠も存在しない。

(調査当局の見解)

- (32) ハイニックスは、内部審査資料の不開示をもって調査当局がF Aを適用した具体的事例を示していないので、具体的な検討をすることができないが、一般論としても、調査当局に対しては、SCM協定上も秘密保持義務が課されており(第12条12.4)、ハイニックスの反論は採用できない。八

イニックスは、銀行にとって与信審査資料は極めて重要なものであり、安易に開示されるべきものではないと主張するが、それが故に、調査当局は機密情報の保護は十分になされる旨を金融機関に通知し、提出された秘密情報の保護を適切に行っている。したがって、ハイニックスの主張は秘密情報の提供を拒否する合理的理由とは認められない。また、今回の調査において債権者銀行の一部は、調査当局が入手できず又は閲覧も認められなかった秘密資料を、韓国政府のみならず、債務者であるハイニックスにも提供しており、韓国政府及びハイニックスはこのような本来秘密である内部与信審査資料に基づいて反論、再反論を行っている。このような事実は、債権金融機関が与信審査資料の重要性を口実にして、調査当局に対して、十分な協力を行わなかった又は調査を拒否したのではないかとの疑念を生じさせるものである。利害関係者からの証拠の提供がなかった場合、調査当局は入手可能な証拠を、客観的かつ合理的に検証して事実認定をせざるを得ないことは明らかであり、このことはSCM協定第12条12.7により認められている。また、調査当局は、利害関係者からの証拠の提供がなかったからといって直ちに当該利害関係者に対し不利な認定を行わず、慎重な検討を行っており、この点は重要事実からも明らかである。

1.2.5 シティバンク回答書の証拠不採用

(利害関係者等の反論)

- (33) [韓国政府及びハイニックス] 次の理由により、シティバンクに対してFA適用すべきではなく、SCM協定第12条12.11に違反する。
- ・ SCM協定上も相殺関税令上も「利害関係者」に債権者金融機関は含まれず、FAは「利害関係を有する加盟国又は者」に対する関係のみ適用されるべきであることから、シティバンク等の債権者金融機関には、FAの適用はない。
 - ・ シティバンクが回答に時間がかかった理由は、担当者の死亡のためであり、日本政府はこのような特別な状況を考慮すべきであった。
 - ・ シティバンクの答弁書が英語で提出され、日本語で提出されなかったという理由で機械的に拒絶することは調査権限の濫用であり、SCM協定の基本主旨に違反する。
- (34) [マイクロン] 日本国政府は、シティバンクによるハイニックス債務再編への関与、より一般的には韓国政府の財務顧問としての関与について多方面から正しく検討しており、特にシティバンクから質問状に対する回答がなかったこと、シティバンクが韓国政府との密接な関係を有していたこと、さらにハイニックスの財務顧問としての役割を勘案した上で、シティバンクによる資金面での貢献(2001年5月及び2001年10月の救済措置への参

加) を市場ベンチマークとはできない旨正しく判断している。

(利害関係者等の再反論)

(35) [マイクロン] 次の点から日本政府がシティバンクの時機に遅れた不完全な回答を排斥したことは正当である。

背景

2004年9月4日以降、シティバンクに対し日本政府は合計63日にも及ぶ2回の延長を認め、3か月以上も回答作成のための期間を与えているにもかかわらず、シティバンクは2005年2月16日まで回答をせず、実に最終提出期限を60日以上も徒過した(質問書及び回答の督促はF A適用の可能性を説明してあった。)。回答書は極めて不十分で、しかも日本語でなされていなかった。これらの事由により、日本政府はシティバンクの時機に遅れた不完全な回答書を排斥しF Aを適用した。

ハイニックスの主張と検討

ハイニックスは、シティバンクが適時に、完成した回答書を提出し、現地調査も許容していたとは主張していない。また、日本政府がF Aに関するガイドライン11に違反したとの議論もなされていない。ハイニックスの主張は以下の2つの理由で排斥されるべきである。

- ・ シティバンクの非協力によって日本政府は不利な推論をしたものではない。日本政府は単に、シティバンクの回答がなかったために、シティバンクが救済措置に商業的理由のみで参加したのか否かを、F Aに基づいて認定せざるを得なかった。SCM協定第12条12.7は、入手できた情報で日本政府が調査を遂げることを禁ずる旨の規定ではない。
- ・ シティバンクの非協力を理由に日本政府が不利な推論を行ったと仮定しても、これは、SCM協定第12条12.7に何ら違背するものではない。事実、ECはそのような非協力をもって、シティバンクが救済措置に非商業的理由で参加したことの積極的な理由とし、パネルによってSCM協定第12条12.7に何ら違背するものではないと認定された。

シティバンクは本件調査において「利害関係を有する者」ではないので、SCM協定第12条12.7は適用されないとの主張を行っている。しかし、EC DRAMパネルにおいて示されているように、ハイニックスのそのような主張は誤りであり、また、日本政府は、SCM協定第12条12.7に基づいてこのような非協力的なシティバンクの態度から不利な推論を導くことすらできたであろう。

(36) [ハイニックス] マイクロンの主張は正確な事実の理解を欠く。シティバンクは、質問状に対して回答を提出しなかったのではなく、日本国政府が提示した質問状の回答期限を途過したものの、回答そのものは提出している。回答の提出は、日本国政府の現地調査以前になされており、シティバ

シティアバンクは、日本国政府に対して、現地調査の実施をも要請している。また、シティアバンクによる回答の提出は、日本国政府による重要事実があった2005年10月21日より6ヶ月も前のことで、調査当局が時間の不足を理由として、その考慮を拒否すべきではない。シティアバンクは不可避的な理由による回答期限の延長理由を説明した上、現地調査を要請する等、日本国政府の調査に真摯に協力することを申し述べたにもかかわらず、日本国政府は敢えて、シティアバンクによる回答及びその証言について検討することを拒否した。ガイドラインによると、F Aの手続きに関し、「質問状への回答期限を経過した場合は、F Aの適用の可能性に言及しつつ回答の督促を行う」ことが明示されている。また、ガイドラインは、「質問状への回答が不十分な場合は、不備又は不明な点を明示し、更なる情報提供を求めると規定してF Aを適用するに先立って適切な手続きを経ることを要求している。しかし、本件の場合に日本国政府は適切な手続きにのっとりた回答の督促も、新たな情報の要求もしていない。むしろ、シティアバンクは不可避的な理由による回答期限の延長理由を説明した上、現地調査を要請する等、日本国政府の調査に真摯に協力することを申し述べたにもかかわらず、日本国政府は敢えて、シティアバンクによる回答及びその証言について検討することを拒否した。

(調査当局の見解)

- (37) 調査当局は、質問状及び督促を発出する際に回答期限内に回答がない場合はF A適用となる可能性を説明しており、さらには2度の回答の延長を認め、十分な時間的余裕を与えたのであるから、いかなる事情があったとしても、期間内の回答は十分に可能であったはずである。仮に特別の事情があったとしても、シティアバンクからもその代理人である韓国政府からも、そのような事情説明も回答期限の再延長を求める旨の要請もなかった。それにもかかわらず、シティアバンクは、質問状の回答の検証のための現地調査開始の6日前(これには週末が含まれる。実務的には4稼働日)の2005年2月16日になって、初めて、それも不完全な内容の回答を提出したものである。これは、調査当局として当該回答を分析し、事前に追加質問を含む「調査・検証のガイドライン」を作成するなど十分な準備をする時間的余裕が全くない時期の提出であった。また、回答は不完全なものであり、直ちに現地での検証手続きを行え得るものではなかった。
- (38) 現地調査終了後は、調査当局は、現地調査時に提出のなかった資料の提出依頼を行うとともに¹³、入手した資料の分析という調査段階に入っており、

¹³ ハイニックスからは2005年6月3日付で、韓国政府からは2005年6月17日付で提出された。また、KDIレポートについては、調査当局が数度にわたり明確に提出を要請したにもかかわらず、韓国政府から6月17日に提出された資料は調査当局の要請したものと異なっていた。

シティバンクについてのみ初回質問状に対する回答の分析から開始することは時間的にできない段階に至っていた。

- (39) S C M協定第 12 条 12.9 は「(i)及び(ii)の規定は、加盟国がこれらの規定に規定する国内又は外国の関係者以外のものを利害関係を有する者に含めることを妨げるものではない」¹⁴と規定し、加盟国が S C M協定第 12 条 12.9(i)(ii)に掲げる者以外の者を利害関係者に含めることを妨げていない。したがって、ハイニックス債権金融機関を利害関係者としたことは当然である。このことは、これまでの米国及び E C 当局によるハイニックス製 D R A M に対する相殺関税事案においても認められていることである。なお、我が国の相殺関税令上の直接の利害関係者に係る第 5 条は、直接の利害関係者への相殺関税の調査開始の要請、相殺関税賦課後の事情変更に基づく相殺関税賦課の変更等の要請、関税賦課期間の延長の要請をなし得る直接の利害関係者の範囲を明記したものであり、直接の利害関係者として規定してある者以外を S C M協定第 12 条 12.7 等と言う「利害関係者」でないとして調査対象から排除するものでないことは明白であり、この点は上記 S C M協定第 12 条 12.9 の規定からも当然である。

1.2.6 新韓銀行に対する現地調査の未実施

(利害関係者等の反論)

- (40) [ハイニックス] K E B と一緒になければ現地調査を受け入れられないとの連絡があったことから、新韓銀行に対する現地調査を実施されなかったことは、現地調査は、提供された情報の正確性を確認するための手続きであるところ、不適切であった。また、新韓銀行も F A の対象とならず、現地調査不実施をもって、新韓銀行の回答書を証拠としないことはできない。

- (41) [マイクロン] 日本国政府は、質問状に対する回答を提供せず、または現地調査において要求した情報を提供しなかったハイニックスの債権者及び韓国政府について、F A に適切に依拠して事実認定を行った。

(利害関係者等の再反論)

- (42) [ハイニックス] 新韓銀行は現地調査を拒否したのではなく、現地調査の場所に関して、主債権銀行である K E B において現地調査を受けるという意思を示したに過ぎない。その際、新韓銀行は、日本国政府に対して、そのような現地調査を求める理由についても説明している。よって、S C

¹⁴ “This list shall not preclude Members from allowing domestic or foreign parties other than those mentioned above to be included as interested parties”

M協定第 12 条 12.6、第 12 条 12.7 及び同付属書 6 (12.6 の規定に基づく現地調査に関する手続) 等の規定が、現地調査に際して、調査機関が一方的に現地調査日程及び方法を決定するのではなく、調査機関と調査対象との間の十分な協議を通じて合理的な実体調査の実施を予定しているという点を考慮すれば、日本国政府が新韓銀行による現地調査の場所の提案を理由として F A を適用したことは不当である。

- (43) [マイクロン] 日本国政府が新韓銀行について入手することのできた情報に基づいて判断したことには何ら問題はなく、シティバンクの調査協力拒否と同様に、他に実行可能な方法がなく、かつ S C M 協定もガイドライン 11 項も、日本国政府が入手することのできた情報に基づいて調査を進めることを禁止していない、また、日本国政府が、入手することのできた情報に基づいて判断するにあたって、証拠提出拒否等を理由に不利な推定を行ったとしても、かかる推定が完璧に許されることは、E C - D R A M パネルにおいて明らかにされている。

(調査当局の見解)

- (44) S C M 協定第 12 条 12.6 が規定するとおり、現地調査は対象企業の構内において行うことが認められている。また、本件のような調査においては、対外的には秘密である内部書類及び秘密情報に係る質疑応答を行う必要があるため、第三者である K E B において行うことは不可能であり、本件現地調査は新韓銀行において行われる必要があった。新韓銀行は、当初新韓銀行構内での現地調査の実施に同意する旨文書で回答していたが、日程調整の段階になり、特段の理由を示すことなく K E B において現地調査を実施することを求めた。調査当局は、調査が新韓銀行において行われる必要がある旨説明し、同意を求めたが、新韓銀行の意思が変わらなかったため、現地調査を行うことができなかったものである。このため、これに関連する F A の認定が不適切との反論は理由がなく、採用することができない。

- (45) なお、ハイニックスは、銀行にとって与信審査資料は極めて重要であり、S C M 協定上秘密の取り扱いが義務づけられている調査当局に対して当該情報を開示しないことは当然であり配慮すべきと主張している一方で、同じ反論書の中で、新韓銀行の現地調査について、新韓銀行が競争相手とも言うべき他行において他行の職員の面前で与信審査情報等の秘密情報の質疑応答等を行うことが可能であり、またすべきであったと主張しており、この点においてのハイニックスの主張は著しく矛盾するといわざるを得ない。

1.2.7 同一事件に関する世界貿易機関紛争解決機関の先例

1.2.7.1 “probative and compelling” standard

(利害関係者等の反論)

- (46) [韓国政府] 日本政府は、間接証拠及び状況証拠の全体的な検討 (totality of facts) の基準として U S - D R A M 事件の控訴機構が示した ‘probative and compelling’ standard を満足していない。各状況証拠が、日本政府が主張していること すなわち、韓国政府による「委託及び指示」、または日本政府が採択した「中間結論」 (intermediate conclusion) を合理的に表しているか (‘tend to support’) に関する検討が行われなければならない。調査当局は「委託及び指示」を表している状況証拠の他に、「委託及び指示」を否認する状況証拠も同時に考慮に入れて、全体的に「委託及び指示」を表しているかどうかの可否を検討しなければならない。

(調査当局の見解)

- (47) 韓国政府が、重要事実のどの部分を指摘しているか不明であるので、一般論として検討するしかないが、重要事実に記載されているように、調査当局は、利害関係者からの質問の回答、現地調査、韓国政府の行動及び報道発表、新聞報道、金融機関の行動及び与信審査内容、ハイニックスの財務状況等入手した様々な証拠を検証・評価し、総合的かつ客観的に事実認定を行っている。調査は S C M 協定及び国内法令 (関税定率法、相殺関税令及びガイドライン) に則り行われており、また、韓国政府は、調査当局の証拠の採用について個別具体的な反証を示していない。重要事実の事実認定においては、様々な証拠の検証を行い、合理的かつ総合的に検討して事実認定を行っている。調査当局が検証した全ての証拠を重要事実に掲載・引用することは不可能であり、重要事実は調査当局が検証した証拠のうち、事実認定において掲載が妥当又は重要と認められる証拠を掲載・引用したものであるのは当然である。調査当局が、入手した証拠につき一定方向の結論を導く証拠のみを検討した事実はなく、入手した証拠は客観的かつ総合的に検証・評価した上で、事実認定を行っている。したがって、韓国政府の反論は採用できない。

1.2.7.2 中間命題の有無

(利害関係者等の反論)

- (48) [韓国政府] U S - D R A M 上級委報告の趣旨は、調査当局が十分な資料を基に、適切な中間命題 (intermediary conclusion) を提示し、証拠を通じてこのような中間命題に対する適切な確認と証明がなされ、それに基づ

づいて、再び委託又は指示が立証される場合であれば、米国商務省が採用したようなシングルプログラム・アプローチを容認することができるということである。重要事実においては、明確で、具体的な資料を基にした中間命題の立証なしに、単に情況証拠及び間接証拠が漠然と委託又は指示を証明するという「結論的な主張」だけが行われている。

(調査当局の見解)

- (49) 重要事実の事実認定は韓国政府が主張するようないわゆるシングル・プログラム・アプローチを採用していないため、そもそも韓国政府の反論は関連性がない。また、US - DRAM上級委は、米国の調査当局がシングル・プログラム・アプローチを採用した以上、パネルも同様のアプローチに則って当局の判断の妥当性を判断すべきだとしたものと解され¹⁵、韓国政府が主張するようないわゆるシングル・プログラム・アプローチが容認されるためには適切な中間命題を提示しなければならないという趣旨を明らかにしたものと理解することについては疑問がある¹⁶。念のため「『結果的な主張』だけが行われている」との韓国政府の主張について検討するとしても、重要事実における個別具体的な事実認定部分が示されておらず一般論としてしか検討できないが、重要事実においては、事実認定の方法については、客観的に評価・検証した証拠から認められる事実を複数認定し、かかる複数の事実から委託又は指示等の要件事実の認定を行っており、このような認定方法は、US - DRAM上級委¹⁷等多くの先例においても認められた認定方法である。したがって、韓国政府の主張は、そもそも調査当局が行った重要事実の事実認定とは関連性がないが、いずれにせよ重要事実の事実認定方法にも即していないものである。

1.2.7.3 利益の認定方法

(利害関係者等の反論)

- (50) [韓国政府] EC - DRAMパネルで補助金調査において利益の決定は、市場ベンチマークと政府によって歪曲されたと主張されている状況との「相互比較」によって決定されるべきとされたにもかかわらず、今回の「重要事実」で日本政府は、全ての株式転換を贈与としてみなし、「相互比較」の原則を放棄しており、日本政府の「重要事実」は、EC - DRAMパネルの核心的な決定事項にも違背し、WTOの法理を無視した。

¹⁵ US - DRAM上級委報告、パラ 150 - 152。

¹⁶ なお、韓国政府は、前項(1.2.7.1)においては、重要事実は「中間結論」を認定した(が証拠の採用に問題がある)としつつ、本項においては「中間命題」(intermediary conclusion)の立証がないとしている。中間結論(intermediate conclusion)と中間命題(intermediary conclusion)がどのようなものなのかは、具体的な説明がないので不明である。

¹⁷ US - DRAM上級委パラ 152、Canada-Civilian Aircraft上級委パラ 198等。

- (51) [ハイニックス] ECパネルにおいても、2001年10月の出資転換を助成金（贈与）としたECの取り扱いを無効と認定しており、SCM協定第14条及びガイドライン第13項によっても、株式の価値は決して0にはならないと考えるべき。

（利害関係者等の再反論）

- (52) [マイクロン] 以下の点からハイニックスの議論は正当性を欠いており、日本政府は出資を贈与として適切に取り扱った。
- ・ SCM協定第14条は、出資がもたらす利益を決定するにあたり贈与とみする方法の使用を排除していない。SCM協定第14条(b)及び(c)号が、貸付及び債務保証による利益をいかに計算するかの指針を規定しているのに対し、第14条(a)号は出資による利益をいかに計算するかについて何の指針も規定していない。SCM協定全体をみても、政府が出資を行った場合にもたらされる利益をいかに計算すべきかについて何の規定も置いていない。第14条柱書は、補助金の利益額を計算する方法としては、第14条(a)号から(d)号までに規定される「指針」に不適合でない限り、いかなる方法も加盟国は用いてよいとする。出資の利益を計算する方法について「指針」が規定されていない以上、SCM協定は、かかる点の各加盟国の裁量を何ら制限していない。
 - ・ パネルは、ECの贈与として扱った方法を退けたが、その理由は、単に、受領者が受けた利益でなく、資金が戻ることを予期していなかったとECが認定した資金の提供者の期待にECが依拠したことが誤りであるとみたためであるに過ぎず、ハイニックスの、EC DRAMパネルが、贈与とする方法を第14条の下で許容されていないと判断したとの主張は誤りである。日本政府は、ハイニックスが受けた利益に厳密な焦点を当てており、ハイニックスが受けた利益を政府による資金面での貢献から得られる出資金額と韓国政府の介入なしに民間投資家からハイニックスが調達できたであろう金額との差額としており、その方法は正当である。ハイニックスが得た利益が、韓国政府による救済措置からハイニックスが得たものと民間投資からハイニックスが得ることができたものとの差額であり、そして後者がゼロである以上、ハイニックスが得た利益は前者すなわち出資の全額であるとしたことは正しい。
 - ・ EC - DRAMパネルは、傍論において、株式の新規発行は、単純な贈与では発生しない何らかのコストが発生すること及び当該コストは利益の計算において考慮されるべきであることを示唆しているが、これは傍論であり、上級委において支持されてはいない。かかる解釈は、米国 - カナダ軟材における上級委の結論すなわち第14条柱書は加盟国に対して利益を計算するいかなる方法も許容しているとする解釈と抵触する、また、いずれにせよ、八

イニックスは、本質的に無価値なものを発行する費用を一切負担しておらず、新規発行を実施する投資銀行に支払う引受手数料は、帳消しになる 5 兆円もの債務と比較すれば微小である。

(調査当局の見解)

(53) 後述 (2.2.7) のとおりである。

1.2.7.4 5 月措置における政府の委託又は指示

(利害関係者等の反論)

(54) [韓国政府] 重要事実は、2001 年 5 月債務再調整を補助金と認めているが、これは E C - D R A M 事件パネルの決定事項に違反する。同パネルは、5 月債務再調整は G D R の成功を前提に実施されたものであるため、政府の委託及び指示の根拠はないと判定したことを日本政府は考慮しなければならない。日本政府は G D R 発行がハイニックスの商業的な資金調達能力を立証できないと主張し、その根拠として G D R 投資家の 5 月プログラムに対する期待などを提示したが、G D R 投資家が政府のハイニックスに対する支援を漠然と期待して投資したというのは、合理性に欠けた単純な論理の飛躍に過ぎない。5 月債務再調整と関連して、もし韓国政府の委託と指示があったならば、投資信託会社が如何にして 5 月プログラムに対する参加を拒否することができたのか、または政府がなぜ K E I C を通じた保証を拒否したかについての明確な説明が必要である。

(調査当局の見解)

(55) W T O の紛争解決制度でのパネル又は上級委の判断は、当事国、具体的に検討される主張や証拠等が異なる案件につき、かかる差異を捨象して同様の判定が行われることを期待せしめるものではない。韓国政府が指摘するように、E C - D R A M パネルは、2001 年 5 月措置について、韓国政府の民間金融機関に対する委託又は指示の認定を認めていないが、これは、韓国政府の委託又は指示が存在しないと認定したわけではなく、調査当局が韓国政府の委託又は指示を認定した証拠が不十分であったと結論付けたものである。同じ事案であっても、調査当局が収集した証拠と E C 当局が収集した証拠は、当然異なり得る。たとえ 2001 年 5 月措置に係る韓国政府の委託又は指示の存在についての重要事実の認定結果が、E C 当局と同じであったとしても、事実認定に至る証拠、証拠の検証及び認定方法はそれぞれ異なるであろうことから、E C - D R A M パネルの判断を直ちに当てはめることはできない。調査当局は 5 月措置に係る韓国政府の委託又は指示に

つき重要事実¹⁸のとおり、十分に検討しているのであり、韓国政府の反論には理由がない。

- (56) E C - D R A M パネルにおいて、パネルは、G D R の発行は K D B を介した韓国政府の介入による社債引き受けに深く影響されていると思われることから、G D R の発行は社債市場が存在する証拠とはならないと結論づけている¹⁹。
- (57) 投資信託会社及び K E I C の 5 月措置への参加拒否に関し、かかる事実は韓国政府が投資信託会社及び K E I C に対して委託又は指示をしていないことを示す証拠とはならず、ましてや、調査当局が認定した韓国政府の一部銀行に対する委託又は指示に対する反証とはならない。重要事実は、韓国政府は投資信託会社及び K E I C に対して社債を引き受けるよう要請や働きかけを行ったものの、投資信託会社及び K E I C がこれらを拒否したと認定したのであり、これは、本支援措置が非商業的であったからこそ投資信託会社が合理的判断の下で支援措置参加を拒否したとも考えられ、5 月措置が非商業的であったことを裏付ける事実であるといえる。いずれにしろ、重要事実は、調査当局は投資信託会社に対する韓国政府の委託又は指示及び補助金の存在を認定しているわけではなく、投資信託会社の不参加の事実も勘案した上で事実を認定している²⁰。K E I C が保証を拒否したことについても、この事実は支援の非商業性を裏付け、このため民間団体が援助するよう政府が委託又は指示をする一つの原因になったとも考えられ²¹、民間団体への委託又は指示の有無とは本質的に異なる事実であり、この事実をもって民間団体への委託又は指示がなされていないということは認定できない。なお、U S - D R A M 上級委員は、「民間団体に対して委託又は指示がなかったということの意味しない。状況によっては、民間団体は政府により委託又は指示されており、拒否することにより不利益が生じることを知っていながら委託又は指示された任務を実行しない可能性も考えられる」としている²²。これは、調査当局の事実認定に整合するものである。
- (58) なお、5 月措置に関するその他の反論及び再反論についての調査当局の見解は「第 6 節 2001 年 5 月の措置」において述べる。

¹⁸ 重要事実パラ 182～221

¹⁹ E C - D R A M パネル報告書パラ 7.198

²⁰ 重要事実パラ 207

²¹ 重要事実パラ 200

²² “ It does not, on its own, mean that the private body was not entrusted or directed. Depending on the circumstances, a private body may decide not to carry out a function with which it was so entrusted or directed, despite the possible negative consequences that may follow.” (U S - D R A M 上級委員報告パラ 124)

1.2.7.5 US - DRAM上級委報告の評価

(利害関係者等の反論)

- (59) [ハイニックス] US - DRAM上級委は、米国の調査当局の原決定が最終的に根拠とした法的又は事実上の理由に基づくのではなく、パネルの検討基準に関する手続上の理由から、パネルの判断を覆した。上級委が、パネルの分析の中で採用しなかった点は、パネルによる証拠の検討についての部分である。上級委によれば、パネルの分析に必要であったにもかかわらず、欠けていたものは、「証拠の全体性に基づき米国の調査当局が合理的に導きだしたであろう推測の検討」である。実際、上級委は、米国の調査当局の判断そのものを支持しているのではない。日本政府は、上級委の「我々は...パネルが証拠の適切な分析を実施したならば、米国の調査当局による委託又は指示の認定に関する十分な証拠上の裏付けを発見しただろうと示唆するわけではない。」との指摘を慎重に考慮すべきである。

(調査当局の見解)

- (60) US - DRAM上級委は、ハイニックスの主張するように、パネルの検討基準に関する手続上の理由からパネルの判断を覆している。ハイニックスが指摘した段落を見ると、上級委は、米国調査当局の事実認定の可否について直接判断を下していないことがわかる。したがって、ハイニックスが引用する文言の正確な解釈は、パネルが証拠の適切な分析を実施したならば、米国調査当局による委託又は指示の認定に関する十分な証拠上の裏付けを発見したかどうかについては、いずれも示唆するものではないということである。

第2 補助金の交付を受けた調査対象貨物の輸入の事実に関する事項

第1節 ハイニックス救済措置の背景に関する事実

2.1.1 半導体産業に対する支援の意図及び「ビッグディール」

(利害関係者等の反論)

- (61) [韓国政府] 重要事実は、韓国政府が公表した経済運用計画、国会業務報告等を証拠として韓国政府が半導体産業を及びハイニックスに対する特別な支援の意思があったとしているが、そのような報告書には事実上、韓国の全ての産業が言及されており、他の産業と比べて半導体産業を特別扱いしたという点はどこにも示されていない。
- (62) [韓国政府] 重要事実パラ 36 のジョン・ユンチョル副総理の発言内容は、

ハイニックス問題に政府が積極的に介入しなければならないという国会議員の主張に対して「ハイニックスの売却は債権団を中心に行われるのが重要である」ということを前提にして見解を明らかにしたものであり、この発言は、政府の不介入のいい証拠になるにもかかわらず、日本政府は発言の前の部分は引用せず、後ろの部分だけを取り上げて引用しており、日本政府は申請者側に有利な部分だけを抜粋して判断の証拠にしている。

- (63) [ハイニックス] 半導体産業を主要産業とすることは、特定の会社の育成を図ることを意味するものではなく、ましてや、その中で韓国内の半導体企業の一つであるハイニックスを保護することを意味することにはならない。重要事実段落 36 及び 37 において指摘されている報道発表及び新聞報道において、ハイニックスについて述べられているのは、2002年7月23日付第 232 回国会本会議会議録のみであるが、これは、ハイニックスの売却を前提としたものであり、韓国政府によるハイニックス支援の政策意図を基礎付けるものと言えない。仮に、ビッグディールについては、ハイニックスがかかる政策によりLG電子と合併したものであったとしても、このことが政府によるハイニックス支援の政策意図を直ちに基礎付けるものではない。重要事実において指摘されている韓国財政経済部のホームページ掲載資料においても、正常化の方策を整備することを指摘しているにとどまるのであり、民間団体に対する具体的な協力支援、ましてや委託又は指示等を示唆するものではない。

(利害関係者等の再反論)

- (64) [マイクロン] 日本政府は救済措置につきより広い文脈の中で検討し、慎重な注意を払って韓国政府の行動をより広い文脈で捉えている。日本政府は、多数の韓国政府措置 や半導体産業が支援を受けるべき 8 つの韓国主要産業の内の一つに分類されていることに言及して、ハイニックスに対する救済措置が半導体産業に対する何十年にもわたる支援の近年の現われとして発生したことを明白にしている。日本政府は、韓国政府が特にハイニックスを含む「ビッグディール」企業の正常化を喧伝したことの論理的帰結として救済措置を提示している。
- (65) [マイクロン] 過去における韓国政府の半導体産業を支援とハイニックスとLGセミコンの合併において韓国政府が重要な役割を果たした事例は、韓国政府がハイニックスを支援していたことの証左に他ならない。US - D RAM上級委は、ハイニックスの財政的崩壊を防ぐという韓国政府の政策は、委託又は指示の存在という米国商務省の究極的要証命題に直接関係する主要な中間事実的結論であると認定しており、韓国政府が過去に行った支援の対象選定と介入とは、「証拠の全体性」から政府の委託又は指示が認

定できるか否かの判断に非常に関連するものである。韓国政府の「ビッグディール」政策は韓国政府の後のハイニックスに関する政策に重要な関連性を有している。日本政府は、ハイニックスの救済措置の開始と時期的に重なった韓国政府閣僚の会合とその関連文書を用いて、韓国政府の「ビッグディール」政策とその後のハイニックス救済のための支援とを直接の関連性を有するものと認定しているが、日本政府は、救済措置に関する事実を客観的に評価するためには、韓国政府のハイニックスに対する政策を考慮することが重要であると考えたわけであり、これは明らかに正当な考慮である。

- (66) [マイクロン] 2002年7月23日付第232回国会本会議会議録の発言は、韓国政府と民間部門との協働を通じてハイニックスに対する投資を促進させる必要性を強調したもので、ハイニックス支援を継続しようとする韓国政府の政策の表れである。当該発言は、韓国の主要な輸出産業のための多数の支援措置を通じてハイニックスの競争力を向上させようとして何十年にもわたって行われてきた韓国政府の努力と矛盾しない。韓国政府は、ハイニックスのような戦略的企業を発展させ、また、支援するために必要なことなら何でもしてきた。韓国政府の戦術は多様性があるが、目標は不変で、マイクロンへのハイニックスの売却提案もまた例外ではない。2002年12月の救済措置に至るまでの日々においての韓国政府内の支配的な感情及び究極のコンセンサスは、ハイニックスを存続させるということであった。

(調査当局の見解)

- (67) 韓国政府及びハイニックスは、重要事実において示された証拠の存在については否定しておらず、また、具体的な反証を示していない。
- (68) ハイニックスは、自ら反論第3部において、韓国政府と5大財閥(現代、大宇、三星、LG、SK)はビッグディールを含む企業再編に関する5つの指針について合意した事実を認めており、重要事実に記載した証拠と合わせ、このような中で行われた現代電子とLG電子の合併は、韓国政府のビッグディール政策の下で行われたことは明らかである。さらに、ハイニックスは、「こういった企業再編の動きは2000年に入っても継続・強化された」ことを認めているところであるが、韓国政府がハイニックスの正常化について常に把握し、また強力で推進し、その実績についても大きく関与していたことは、重要事実に記載した次の証拠からも認められる。

韓国政府は2000年10月4日「4大部門12大核心改革課題」と題する国家的政策を定めた。その4大改革の目標と細部実践計画の中で事業構造改革(ビッグディール)企業に対する正常化方策を整備することが決定さ

れ、実践計画の履行状況を月別に点検して強力に推進することとされている²³。

2001年2月6日、事業構造改革（ビッグディール）企業に対する正常化促進について具体的にビッグディール企業7業種に対し、経営革新、外資誘致等の努力を持続するよう促進することによって、早期に経営正常化及び競争力の促進を図ることとされた²⁴。

2001年7月13日には4大部門構造推進実績の一つとしてハイニックスの12.5億ドル外資誘致（GDRの発行）が報告された²⁵。

(69) 韓国政府が半導体産業を主要産業としてその育成に力を図っていたことは重要事実²⁶に挙げた証拠からも明らかである。韓国政府が半導体産業を政府の産業政策の中でこのように位置付け、またビッグディールによって設立に積極的に関与したハイニックスが韓国半導体産業の中核を占める企業である以上、重要事実で認定された事実²⁶を変更する必要はないと認められる。この事実は、韓国政府の委託又は指示を直接証明する事実ではないが関連する事実である。

(70) 韓国政府及びハイニックスは、「2002年7月23日付第232回国会本会議会議録は、ハイニックスの売却を前提としたものであり、政府の不介入のいい証拠になるにもかかわらず、日本政府は申請者側に有利な部分だけを抜粋して判断の証拠にしている」、また、韓国政府によるハイニックス支援の政策意図を基礎づけるものと言えないと主張するが、議事録記載の答弁に示されているように、「売却いかんに先立ち」ハイニックスの正常化が重要と述べているのであり、ハイニックスが国内資本であるか、外国資本であるかの以前に韓国国内での主要輸出産業としての半導体産業の育成・維持に韓国政府が重大な関心を示していることは明らかである。なお、前述のとおり、この証拠は韓国政府のホームページに掲載されているものであるが、現地調査において、調査当局が要請したにもかかわらず、韓国政府から提供されなかったことから調査当局が現地調査後に独自に韓国政府のホームページから入手したものである。韓国政府が、この証拠が政府不介入の証拠と主張する一方で、調査拒否とも受取られかねない形で調査当局に対し証拠の提供を行わなかったことは矛盾する行動といわざるを得ない。

第2節 補助金の交付を受けた調査対象貨物の輸入の事実に関する事項

²³ 重要事実脚注 24

²⁴ 重要事実脚注 25

²⁵ 重要事実脚注 254

²⁶ 重要事実パラ 41

2.2.1. 公的機関

(利害関係者等の反論)

- (71) [韓国政府] 重要事実においては、KDBとIBKについて、政府の持分所有、役員の任命権、監督権などを根拠に政府の強力な支配権が認められると主張している。しかし、KDBとIBKは、いずれも民間銀行と同様の法的基準によって運営されているため、政府の持分の所有及び監督権などは政府が日常的な業務に介入できる根拠にはなり得ず、与信審査委員会など、合議体による与信意思決定制度などを導入したので、政府が介入できる余地はなかった。
- (72) [ハイニックス] KDB、IBK及びKEICの3つの公的機関について、特段の事情のない限り、金融機関としての商業的判断に基づき運営されており、補助金の存在を認定するに際しては慎重な配慮が必要である。

(利害関係者等の再反論)

- (73) [マイクロン] ハイニックスによる日本政府の公的機関と民間機関の議論に対する反論には根拠がない。
- ・ ハイニックスは、KDB、IBK及びKEICが公的機関であるとの日本国政府の認定については争っていない。
 - ・ ハイニックスの主張は、SCM協定のどこにもそのような無意味な分析を要求する文言はないことから、排斥されなければならない。
 - ・ 政府機関が資金面での貢献を行ったかどうかを検討するに当たり、その動機を考慮する必要性はそもそもない。SCM協定第1条は、直接的な支援を行うものとされる公的機関と、政府又はその機関により委託又は指示を受け、その結果間接的な支援を行うものとされる私的機関とを区別している。
 - ・ 仮に債権者の商業的動機に関連性があるとしても、それは私的機関が間接的な政府支援つまり委託又は指示を容易にする行為を評価する場合に限られる。

(調査当局の見解)

- (74) 重要事実においては、当該団体の設立目的（特に当該団体が特別の法律に基づき設立されていること）、政府による持分保有、政府による役員の任免権及び監督権限等を根拠として、KDB、IBK及びKEICを公的機関であると認定した。韓国政府は、そのような事実の存在について認めていることから、これらの機関が公的機関であるという認定について変更する必要はないと認められる。なお、持分所有及び法的な監督権限は、当該団体に対する広範な支配権を示すものであり、「政府の持分の所有及び

監督権などは政府が日常的な業務に介入できる根拠にはなり得ず」との主張は採用できない。また、「与信審査委員会など、合議体による与信意思決定制度などを導入したので、政府が介入できる余地はなかった」との主張については、具体的な証拠が示されていないが、仮に事実であったとしても、持分を保有し、役員の任免権及び法的な監督権を有する政府が、与信審査委員会等の存在があるために、全く介入する余地がなかったというのは合理的な説明であるとは考えられない。

- (75) S C M協定第 1 条 1.1 において公的機関は政府とみなされており、公的機関による資金面での貢献は直ちに政府による資金面での貢献となる。ハイニックスの主張するような行為の動機や商業的合理性については考慮する必要がない。

2.2.2 民間団体に対する政府の委託又は指示

(利害関係者等の反論)

- (76) [ハイニックス] S C M協定に規定されている委託又は指示に該当するためには、政府による黙示的な又は事実上の委託又は指示等では足りず、対象者及び対象行為を明確に示す明示的かつ積極的な行為が要求されるべきである。また、S C M協定は政府の行為に関するものであり、民間団体のリアクションを問題とするものではない。このような解釈はW T Oパネルの先例における解釈とも符合する。U S - D R A M上級委は、多くの場合「民間団体に対する委託又は指示には何らかの形態による脅迫又は誘引が関与すると期待されるものであり、これらが委託又は指示の証拠となり得る。」と述べ、民間団体の行為は国家に起因するものではない蓋然性が高いことから、委託又は指示を認定するためには、「政府と民間団体の行為の間の説明可能な関連性」を認定しなくてはならないと述べている。例えば、単なる政府の勧奨又は政府の要望表明では、委託又は指示を認定するのに十分ではないとしている。
- (77) [ハイニックス] 重要事実においては、韓国政府による抽象的な関与の可能性を指摘するのみであり、かかる関与の可能性は委託又は指示に直ちに該当することにはならない。また、単なる関与と委託又は指示との間では韓国政府の行為の性質が全く異なる。単なる希望の表明は委託又は指示を構成しない。委託又は指示は、強制力又は何らかの圧力を伴うものであるべきである。
- (78) [ハイニックス] S C M協定は、補助金の定義として、「・・・通常政府に属する任務であって、・・・かつその実施が政府が通常とる措置と実

質上何ら異ならないもの・・・を委託若しくは指示すること」と規定している。したがって、政府の「指示」により、補助金となり得るのは、「指示」の対象が「通常政府に属する任務」かつ「その実施が政府が通常とる措置」である場合に限定される。即ち、「通常政府に属する任務」あるいは「政府が通常とる措置」ではない商業的行為については、たとえ政府の「指示」があったとしても「補助金」とはならないのである。本件においては、本件各措置は、商業的行為であることは明らかであるから、そもそも、政府の「指示」は問題とならないとさえいい得る。

(利害関係者等の再反論)

(79) [マイクロン] ハイニックスは法令解釈において誤っており、US - D RAM上級委は、委託又は指示の証拠は事例ごとに異なっているが、そのような証拠には威迫の他に「誘引」の例も含まれている。

(調査当局の見解)

(80) WTOパネル及び上級委の先例によれば、委託又は指示については次のとおり解すべきである。

- ・ 委託又は指示は、特定の名宛人に対して特定の任務を与える政府の能動的行為である。すなわち、委託又は指示は政府の行為それ自体であり、その行為の結果発生した事実又はそれに対する民間団体の反応ではない。しかし、SCM協定第1条1.1(a)(1)()は、当該行為が明示的であることまで要求していない。能動的行為は、明示又は黙示、公式又は非公式のいずれでもよい。政府の行為の対象及び相手方が詳細に特定されていないとしても、それ自体をもって委託又は指示の認定を妨げるものではない。
- ・ SCM協定第1条1.1(a)(1)()は、いかなる政府行為が委託又は指示にあたるかを予め抽象的に特定していない。政府の行為の外観は必ずしも参考になるものではない。状況により、政府の指導が指示を構成することもあり得る。多くの場合、民間団体に対する委託又は指示は脅迫又は誘引によることが想定され、これは委託又は指示を根拠付け得る。しかし、委託又は指示の事実は、当該案件における具体的事情により判断されるべきものである。
- ・ 委託又は指示を受けた民間団体の側において、委託又は指示に従う義務があることは委託又は指示の存在を認めるための必要ではなく²⁷、また、委託又は指示の内容の実行について相当の裁量権があったとしても委託又は指示の存在は必ずしも否定されない。
- ・ 「通常政府に属する任務であって、・・・かつその実施が政府が通常とる措置と実質上何ら異ならないもの」とは、一般的には政府が行う行為全般をいう。貸付や企業再建措置でも政府に属する任務となり得る。

²⁷ 政府の委託又は指示に従う義務がある場合には、当該団体の公的機関性を検討すべきである。

(81) 利害関係者の提起した個別の論点に対する調査当局の見解は次のとおりである。

- ・ 上記解釈により、多くの場合「民間団体に対する委託又は指示には何らかの形態による脅迫又は誘引が関与すると期待されるものであり、これらが委託又は指示の証拠となり得る。」というハイニックスの主張は首肯できる。ただし、委託又は指示は、法的概念であって委託又は指示に該当する行為を予め抽象的に類型化することは困難であるので、政府の行為の外観が脅迫、誘引にはあたらない場合であっても、委託又は指示が認められることはあり得ることに留意すべきである。したがって、「また、単なる関与と委託又は指示との間では韓国政府の行為の性質が全く異なる。委託又は指示は、強制力又は何らかの圧力を伴うものであるべきである。」との反論は根拠がなく、採用できない。政府による関与や指導という形式であっても、状況によってはSCM協定上の委託又は指示を構成することもあり得ると解すべきである。
- ・ 重要事実においては、関与の可能性に加えて、韓国政府のハイニックス支援にかかる意図、ハイニックスが商業的な資金調達を得られなかったという客観的状況、銀行における内部審査の状況等を認定し、それらを総合的に考慮して、SCM協定第1条1.1(a)(1)()にいう委託又は指示があったと認定している。したがって「重要事実においては、韓国政府による抽象的な関与の可能性を指摘するのみであり、かかる関与の可能性は委託又は指示に直ちに該当することにはならない。」とするハイニックスの主張は重要事実の認定の一部のみを捉えた不正確なものであり採用できない。
- ・ WTOの先例上²⁸、貸付や企業再建措置も資金支出を含む限りにおいて通常政府に属する任務となり得るとされている。一方、政府の介入により行われた民間団体の行為が商業的であれば、当該政府介入は委託又は指示となり得ないとのルールは存在しない。そもそも政府の委託又は指示は政府の能動的行為の問題であるのに対して、商業的行為かどうかは委託又は指示を受けた民間団体の行為の性質の問題である。すなわち、民間団体が委託又は指示を受けた行為を行わない場合も想定し得るのであり、結果的に民間団体が商業的判断に基づき行動したことのみをもって、委託又は指示がなかったとは言えない。なお、政府の委託又は指示に基づき行われた民間団体の行為が全く商業的なものであったため、補助金を受けた受益者において利益が存在しないことはあり得るが、これは別の問題である。ハイニックスの主張は、韓国政府の委託又は指示の内容が商業的行為ではないということを前提としているが、その根拠が不明であるため採用することができない。

²⁸ 例えば、Panel report, Korea-Measures Affecting Trade in Commercial Vessels, WT/DS273/R, adopted April 11, 2005, paras. 7.28-31, Panel report, U.S.-Measures Treating Export Restraints as Subsidies, WT/DS194/R, adopted August 23, 2001, para. 8.72.

2.2.3 農業協同組合中央会（NACF）

（利害関係者等の反論）

- (82) [NACF] NACFは、以下の理由から政府とは関係のない純粋な民間機関であり、重要事実が、政府の影響を受けやすい準公的機関と認定したのは不当である。
- ・ NACFは、一般商業銀行と同じく市場原理に基づいて運営される。
 - ・ 純粋な民間組織であり、政府の圧力及び要請によって支援を決定する理由は全くない。
 - ・ KEICの2001年の出資は、畜産業協同組合中央会の不良化のため農業協同組合法147条に定める優先出資を受けたものであり、比率も3.76%に過ぎないことから、政府が圧力や影響力を加える根拠になりえない。韓国政府及び地方政府から提供された資金の借入についても同様である。
 - ・ 農業協同組合法に基づき、NACFの業務は農林部と金融監督委員会の監督下に置かれているという判定は、法の一部だけを取り上げて法の意図を歪曲したものである。
 - ・ 農業協同組合法162条に、金融監督委員会は、経営の健全性を確保するために監督を行うと明示されており、農林部長官は組合と中央会の共済事業の健全な育成、及び契約者の保護を図ると明示されている。また、165条には、金融監督委員会の是正措置は、中央会の信用事業の財務状態が経営指導基準に達していない場合、巨額の金融事故、または不良債権の発生で健全性の基準に達していないことが明白だと判断される場合、信用事業に対する是正措置を行うことができると明示されている。
- (83) [ハイニックス] NACFの設立目的と比較すると、ハイニックスは半導体メーカーであり、韓国の農家及び農業とは何らの関係もないことから、本件の資金供給に関して、何らかの政策目的に拘束されることは考えられない。ハイニックスは、本件のような農家及び農業に関係のない融資等に関しては、NACFは通常の民間団体と全く同様の価値判断をもって活動するのであり、「準公的機関」として、他の民間団体と取扱いを異にする理由は想定できない。
- (84) [マイクロン] NACFを準公的機関とするのではなく公的機関として認定した上で、更なる検討を行うべきである。
- ・ SCM協定第1条1.1(a)(1)に基づき、「政府」による資金面での貢献が行われた場合、その資金面での貢献は政府関与の要件を充たすものとみなされる。さらに、「公的機関」による資金面での貢献は、政府関与の要件を充たすものとみなされる。公的機関は、たとえ政府によって設立されずとも、また、公共利益に関係しない商業取引を有しているとしても、公共目的を果

たすものであり、かつ政府の支配に服するものである。例えば銀行の場合、商業上の合理性よりも公共政策に基づいて与信を判断し、かかる判断の全部又は一部が政府支配の結果であるときは、公共目的を果たしている。銀行は、政府が銀行の与信判断を指示する特別な法的権限を有しているか、又は政府機関が銀行における所有権を通じて銀行の決定に影響を及ぼしうる場合、政府の支配に服していることになる。

- ・ N A C F は、かかる基準に照らせば、公的機関としての要件を充たしている。日本国政府が認めたように、N A C F は主に韓国政府から資金を得ている。また、N A C F は 2000 年農業共同組合法によって設立された特殊法人であり、農業者の経済的、社会的、及び文化的地位並びに競争力の向上を通じて農業者の生活の質を向上させるという公共的な目標を目的としている。N A C F は預金及び借入金によって調達した資金を運用しており、借入資金の 26.4%は韓国政府が提供している。農業共同組合法は、N A C F 債券として発行されるすべての債券を韓国政府が保証することを規定している。したがって、N A C F は公共政策目標を追求して貸付業務を含む自らの活動を行っており、韓国政府はかかる活動に関して N A C F を保証している。
- ・ N A C F は韓国政府によって支配されている。N A C F は農林部及び金融監督委員会の監督下で運営されている。農林部長官、財政経済部長官及び金融監督委員会委員長は、N A C F の事業を監督する権能を有している。金融監督委員会は、N A C F 事業に関して是正措置を講じる権能を有しており、N A C F は、定款変更を行う前に金融監督委員会及び農林部長官と協議しなければならない。2001 年 10 月の救済措置の時点まで、韓国政府は N A C F の 100%を所有していた。
- ・ N A C F は、日本国政府が公的機関であると認定した他の企業と何ら変わりはない性質を有している。例えば、K D B、I B K 及び K E I C は、N A C F と同様に、特定産業の発展促進を明示の公共政策を目的とした特別立法によって設立された。K D B、I B K 及び K E I C は、100%又は大部分が韓国政府により所有され又は資金拠出を受けており、韓国政府はこれらの機関の損失に対して保証を提供している。最後に、韓国政府は「{これらの銀行}の活動に強力な支配力を有している」のである。これらの特徴はすべて、日本国政府が N A C F の特徴としても認定しているものである。
- ・ N A C F は「公的機関」の定義をいかに厳格に解釈しても「公的機関」に該当すると解するべきである。また、日本国政府が公的機関であると認定した他の銀行や機関と区別して N A C F が公的機関でないと説明することは不可能である。したがって、日本国政府は N A C F を公的機関として同様に扱うべきである。

(利害関係者等の再反論)

(85) [韓国政府] 次の点から N A C F は商業性の原則に基づいて運営される

非公的機関である。

- ・ マイクロンは、農業協同組合法第1条に提示されている同金融機関の目的条項に焦点を合わせて、この条項がNACFの公共性を表しており、したがって、公的機関として判定すべきであると主張しているが、設立目的が公共的な性格を有していても、個別の与信決定において公共的な要素を考慮することを意味するものではない。むしろ、同法1条上の目的を積極的に達成するためには、常に商業的な原則に基づいて利益を極大化するために努力しなければならない。NACFは、一般の商業銀行のように金融市場の原則に基づいて運営されており、利益の極大化を最大の目標にしている。
- ・ たとえ、設立目的に基づく公共性を考慮しているとしても、同法第1条に提示されている設立目的は、韓国の農業及び農業関連産業だけに局限されたもので、ハイニックスの営業分野は、農業及び農業関連産業とは関係がない。したがって、たとえマイクロンの主張を認めるとしても、ハイニックスに対する貸付とは何も関係がない。
- ・ NACFは公的機関で、ハイニックスの債務再調整と関連した与信判断において商業的でない判断をしたというマイクロン側の主張は事実を歪曲したものである。

(86) [ハイニックス] 次の点からNACFは商業性を持った非公的機関である。

- ・ 公共政策に基づいて与信判断をすることは商業性と矛盾しない。まず、NACFの設立目的が、公共的目標の達成であるという事実は、同組合の商業的な判断と矛盾しない。公共政策実現をその目標にすることを理由に、組合がその利益獲得のために商業的判断をしないとすれば、目標達成自体が難しくなるのは当然の帰結である。NACFは、一般商業銀行と同じく、市場で資金を運用して得た利益を目標のために使用するのである。すなわち、目標の公共性にかかわらず、金融機関は、その目標を果たすために利益を極大化しなければならないことに変わりはない。目標達成のためには、その手段が商業的ではなければならないが、公共政策を目的としていることを根拠として、同組合の与信判断が非商業的であるというマイクロンの主張には根拠がない。たとえ、商業的な判断よりは公共政策を優先することがあるとしても、NACFについては、その対象は農業者及び農業に限られる。すなわち、商業性と目標の公共性とは、お互いに矛盾するものではないと考えるが、もし、目標の公共性が商業性より優先する場合があると仮定するとしても、NACFの場合、その公共性の対象は農家及び農業であるので、ハイニックス等の半導体産業とは全く無関係である。NACFのハイニックスに対する債務再調整等の判断は、言わば利益を極大化して農業者及び農業のために用いるという農業協同組合法第1条の目的を達成するためのものであり、商業的かつ合理的なものである。

- ・ 韓国政府及び金融監督委員会がNACFの与信判断を指示するというマイクロンの主張は根拠のない推測に過ぎない。マイクロンは、農業協同組合法を正確に理解しておらず、自らの主張を貫徹させるために、同法の趣旨について部分的で歪曲した解釈をしている。同法 165 条には、金融監督委員会がNACFに対して是正措置ができる条件として、NACFの信用事業の財務状態が経営指導基準に達していない場合や、巨額の金融事故または不良債権の発生により健全性基準を充たすことができなくなることが明白と認められる場合が規定されている。また、同法では、人員及び組織運用の変更などNACFの設立目的の遂行に重大な影響を及ぼしうる事項がある場合に、農林部長官とあらかじめ合議しなければならないとも規定されている。すなわち、同法は、NACFに対する金融監督委員会又は韓国政府が是正措置を命ずることができる条件を明確に限定することで、むしろ、NACFの日常の与信判断の独立性を保ちうるように保障している。また、同法 162 条 6 項では、「農林部長官は金融監督委員会との協議の下に、NACFの共済事業の健全な育成及び契約者の保護のための基準を決めなければならない」旨、同 4 項では、「金融監督院長は組合に関する検査権の一部を中央会議会長に委託することができる」旨がそれぞれ規定されているが、これらの規定を正しく解釈すれば、同法がNACFの独立性及び商業性を担保する役割を果たしていることは明らかである。

- (87) [マイクロン] ハイニックスは、NACFの目的について、ハイニックスのようなハイテク企業ではなく農業事業体を支援することであると主張し、その点については反対しないが、そうであればなぜハイニックスを支援したのか疑問を禁じ得ない。韓国政府の介入があったからと考えるのが合理的である。

(調査当局の見解)

- (88) NACFは特別法により設立されており、政府との関係が純粋な民間団体よりも強いことから、これが純粋な民間団体であるとの反論は採用することができない。しかし、2001年10月の救済措置の時点まで、韓国政府はNACFの100%を所有していたとのマイクロンの主張についても証拠がなく、これが公的機関であるとの主張も採用できない。したがって、NACFの性格については重要事実の認定を維持することが適当であると認められる。

2.2.4 銀行業務に対して韓国政府が関与しうる法的枠組み等

2.2.4.1 国務総理令

(利害関係者等の反論)

- (89) [韓国政府] 国務総理令²⁹第 408 号は、金融機関の自主性及び透明な手続きを保証するために制定されたものである。また、同国務総理令は、政府の協力要請はかならず文書、または会議によるべきであり、文書をもって事前に要請できなかった場合は、事後に文書をもって通知し、記録を保存することを明示及び規定しており、ハイニックス債務再調整と関連して協力を要請した文書や会議はなく事後に文書で通知した記録もなかったことから、ハイニックス件とは何の関係もないため、日本政府は、同国務総理令を政府介入の法的根拠として取り上げてはならない。
- (90) [ハイニックス] 国務総理令第 408 号³⁰は、第 1 条(目的)において、「金融機関の自立した運営・経営を高め、(中略)自らの経営に対する外部からの妨害を排除する」ことを目的とすることを規定しており、このような目的に沿う形で、各条文を解釈すべきである。国務総理令第 408 号第 5 条第 1 項には、「金融市場の安定化に必要な場合」に金融監督機関は金融機関に協力要請しうることが記載されているが、これは、金融機関であれば当然有すべき公共的な性格を反映したものにすぎず、同条の意味についても、各金融機関の自立した運営・経営を前提として解釈すべきであり、政府の金融機関に対する委託又は指示を可能とする法的根拠と捉えるのは明らかな誤りである。日本の銀行法においても、同法第 1 条 1 第 1 項において、「この法律は、銀行の業務の公共性にかんがみ、信用を維持し、預金者等の保護を確保するとともに金融の円滑化を図るため、銀行の業務の健全かつ適切な運営を期し、もって国民経済の健全な発展に資することを目的とする」と規定しており、日本の銀行もこの法目的に則った監督を当局から受けている。国務総理令第 408 号第 6 条第 1 項では、「株主としての権利行使」を前提にした記載があるが、金融機関の自立性・独立性確保という国務総理令第 408 号の目的に則って解釈すべきである。金融機関の個別の営業行為及び与信政策は、金融機関の通常業務の問題であり、与信審査委員会等において決定されるものであり、株主としての権利行使によりこれが影響を受けることはないはずである。
- (91) [朝興銀行] 国務総理令第 408 号は政府の銀行に対する委任と指示を可能にするという日本政府の判定は、条項の一部を歪曲した解釈であり、その主張を裏付ける具体的な証拠も存在しない。総理令の目的は、金融機関を客観的かつ透明手続きに従わせることを保障することであり、政府の委

²⁹ 韓国政府は反論書においては国務総理令を国務総理訓令と記しているが、重要事実の記述に合わせ以下国務総理令と記述する。

³⁰ ハイニックスは反論書においては国務総理令第 408 号を国務総理訓令と記しているが、重要事実の記述に合わせ以下国務総理令第 408 号と記述する。

任/指示とは関係なく、国務総理令第 5 条の株主としての権利の行使も株式会社である銀行に対して株主が持つ権利そのものに対して触れたものであり、政府の委任および指示とは全く関係ない。また、同国務総理令またはMOUを根拠に同行に対して政府の介入があったとする日本政府の判定は妥当とは言えず、日本政府はこれと関連した具体的で明確な資料も提示していない。

(利害関係者等の再反論)

- (92) [マイクロン] 実際には、記録によれば、多数の事例において、韓国政府はまさに 5 条が規定するように銀行の「協力を要請」していた(複数の新聞報道を具体例として列挙)。国務総理令第 408 号第 6 条は、株式を保有する金融機関の株主としての権利行使を政府に明示に授権しており、韓国政府保有の銀行は、ハイニックス支援に賛意を表する投票を繰り返しており、実際、韓国政府は株主としての権利を行使している。それら銀行がハイニックスを支援することに賛成票を投じたのは、韓国政府がそれらの株式の大部分を保有することが少なくとも理由の一部であろうと推測することは合理的である。

(調査当局の見解)

- (93) 重要事実においては、国務総理令第 408 号が、金融監督当局は金融市場への安定化を目的として金融機関に対して協力や支援を要請できることを規定していること、また、政府又はKEICは株式を保有する金融機関に対して株主としての権利を行使することができることを規定していることを認定した。韓国政府、ハイニックス、朝興銀行及びマイクロンのいずれも、これらの事実自体については否定していない。

- (94) 韓国政府は、「金融監督当局の要請は文書又は会議によるべきであるが、文書も会議もないから、ハイニックスとは何の関係もなく、同訓令を政府介入の法的根拠として取り上げてはならない。」とする。しかし、現実にハイニックスに関して要請したことがないという主張は、そのような法的枠組みを否定する根拠とはならない。また、「文書も会議もない」という主張は調査当局が利害関係者から入手した証拠に反し³¹、また、韓国政府から反証は示されていない。また、重要事実は、その他の証拠も検証し客観的、かつ総合的に事実認定を行ったものである。したがって、同訓令を政府介入の法的根拠として取り上げてはならないとの主張は採用できない。

³¹ 重要事実においては、2001年1月9日及び2001年3月10日の金融機関協議会には金融監督院職員が出席した事実(重要事実パラ140及び194)、金融監督院が韓国第一銀行に対してKDBプログラムへの参加を要請した事実(重要事実脚注164)を認めており、韓国政府の主張に反する証拠が記録上示されている。

- (95) ルールは守られるべきであるし、権限は目的に沿って行使されるべきである。しかし、このことは、必ずしも現実にルールが守られていること又は権限が目的に沿って行使されていることを意味しない。したがって、ハイニックス及び朝興銀行の国務総理令第 408 号の目的を根拠とした主張は採用できない。ハイニックスの主張をさらに敷衍すれば、SCM協定は守られるべきであるから韓国政府がSCM協定上違法な委託又は指示を行うはずがないという結論に至るのであり、このような論理が合理的なものではないことは明らかである。また、ハイニックスが反論において引用している日本の銀行法は、韓国政府が銀行の個別営業行為に対して関与しうる法的枠組みがあったこととは何ら関連性のない事実であると認められるが、念のため同法を見ると日本の銀行法第 1 条は法の目的を述べるのみであり、金融監督当局が銀行に対して要請することができる等の内容を持つものではないことから、ハイニックスによる、日本の銀行法との関連における当該反論も採用できない。
- (96) なお、重要事実においては、このような事実をもって、政府の委託又は指示を直接認定するものではないが関連する事実であると認定している。韓国政府が金融機関に対し委託又は指示を行ったか否かの認定は、このような法的枠組みのほか、ハイニックスの財務状況、債権金融機関に対する政府の株式保有、債権金融機関における内部審査の状況等の関連する事実を総合的に勘案して、措置ごとに認定したものである。

2.2.4.2 経営正常化履行約定書（MOU）等

（利害関係者等の反論）

- (97) [韓国政府] KEB、ウリ銀行などに対するKEICの持分の所有は、通貨危機以降、公的資金の投入によって不可避免的に所有することになったのであり、KEICは、公的資金が投入された銀行と、経営目標に対するMOUを締結し、その履行実績を点検するだけで、人事及び与信など、経営活動には一切関与しておらず、公的資金が投入された銀行はMOUを達成するために最大限に商業的な原理に基づいて与信審査などの営業活動を決定しなければならない立場に置かれた。
- (98) [ウリ銀行] KEICとのMOUの締結で、政府が同行の個別与信の決定に影響力を及ぼすことはない。また、当行は、MOUの目的は、同行が収益性を確保し公的資金の回収を可能にするためのものであり、非商業的な目標を達成するために韓国政府が影響力を及ぼしたという主張はMOUの目的に反するものである、また、KEICは当行の日常業務に介入していない。

- (99) [朝興銀行] 政府の持分保有およびMOU締結を通じた韓国政府の影響力行使というのは、次の理由から、具体的根拠を欠いており、重要事実の主張は妥当性に欠けている。
- 金融危機によって韓国の金融システムが崩壊してしまったため、韓国政府は商業銀行である朝興銀行に持分投資（80%）を行ったが、政府が朝興銀行の営業一体をコントロールし、個別的な投資決定を支配することではなく、単に金融危機を克服する過程でやむなく保有することになった銀行の持分を売却して投入された公的資金の回収を図ることにその目的があった。
 - MOUは公的資金の投入にしたがって締結しており、同行の各種の義務事項の履行とそれに対する監督機関の管理/監督を規定する以外に銀行業務への経営不干涉条項を明示しているなど、原則的に金融専門家による経営の自主性および責任経営に関する根拠を確保しており、MOU締結をもって韓国が銀行に影響力を行使できる根拠にするのは論理の飛躍である。当行のハイニックス債務調整への参加は、かえって経営正常化計画を履行するための方策（現地調査の提出資料3-2001年10月措置に関する内部検討資料。今期決算の影響）として行われたものであり、今回の日本政府の判定とは相容れない。
 - KEICとの間で締結されたMOUの第7条では、政府の経営関与の排除を明文化しており、KEICは当行の理事会の7人の一人が社外理事として理事会に出席しているが、権限は他の理事と同じであり、KEICの持分とMOUの締結が当行の意思決定の過程に対して韓国政府が影響力を行使できると判定できる根拠にはならない。貸し出しを決める意思決定機関である与信審議委員会は全員同行の役員によって構成されており、上記の社外理事以外にKEICの職員が当行に派遣されていないので、銀行の個々の意思決定に韓国政府が介入することはできない。
- (100) [ハイニックス] MOUは、政府が預金保険機構を通じて銀行に対して公的資金を注入する際に、公的資金管理特別法に基づき、その締結が要求されるものである（同法17条）が、同法1条（目的）に規定されており、公的資金の効率的な運営を確保し、もって、納税者の負担を最小限に押さえることを目的とするものである。MOU及び公的資金管理特別法においては、具体的な企業の支援を指示するような規定は一切なく、政府が銀行の個別営業行為及び銀行の与信政策に影響を及ぼすことを可能にするような規定は存在しない。公的資金管理特別法は、金融機関の健全性を維持するための一般法であり、むしろ、与信審査について、与信審査役の実名開示及び与信審査委員会などの意思決定機関の設置等を規定した法律であり、金融機関に対する与信判断に対する政府の介入を防ぐことを目的としている。なお、同法に基づくKEICによる公的資金の投入は、1997

年金融危機以降の銀行の構造改革の過程で銀行の統廃合と並行してやむを得ず実施された措置であり、日本における銀行に対する公的資金投入と同様の役割を果たすものに過ぎず、政府の銀行に対する支配力を強化するためのものでは決してない。MOUは、KEICが銀行に投入した公的資金の早期回収を確実にするために、BIS規制上の自己資本比率や資産収益率等様々な数値目標を設定したに過ぎず、かかる経営目標達成のための具体的な経営戦略は、それぞれ金融の専門家たる各銀行の経営陣に委ねるというスタンスを採っており、銀行の自立経営を最大限尊重する内容となっていた。かかる数値目標を達成することができなかった場合にのみ、KEICが役員解任や組織改変などの措置をとることができる旨が、経営正常化履行約定書において規定されているに過ぎない。MOUの構成からも明らかとなっており、KEIC（及び韓国政府）が具体的な融資判断に介入することは全く想定されておらず、MOUは金融機関の独立性を示す証拠となり得さえすれば、政府による「委託又は指示」の証拠とはなり得ない。公的資金管理特別法や預金者保護法において、違法貸出をした金融機関の担当従業員又は役員が個人的な責任を負わなければならない旨の規定が存在する上、政府の干渉による違法貸し出しについて、関連した公務員及び銀行職員が処罰されることが、商法及び刑法に規定されており、このような規定の存在を併せて考慮すると、MOU等において、信用供与判断に対する政府関与を規定することなど想定できない。

(101) [ハイニックス] 韓国政府の株式保有が当然に、具体的な措置への参加について、政府の「指示」があったことを示すわけではない。まず、株主総会において、議決権の過半数を有するという事実と、個々の具体的な措置への参加について、政府の「指示」がなされ得るということは全く別個の問題である。具体的な経営判断については、経営陣に委任されているのであり、過半数を有する株主が当然に個々の判断に介入できる権利があるわけではない。さらに、政府が何らかの影響力を行使し得るという事実と、政府が何らかの影響力を実際に行使して「指示」をなしたということは全く別個の問題である。すなわち、政府が持分の過半数を保有している銀行であっても、その措置が「補助金」に該当するためには、実際に具体的な「指示」があったことが必要である。

(102) [マイクロン] 日本国政府は、ハイニックスの債権者銀行の与信判断に介入するために韓国政府が利用できた様々な圧力や手段を正しく認定している。こうした圧力等には、韓国政府機関による株式保有、MOUや、監視と、韓国政府機関と「債権者金融機関との接触の継続」等が含まれる。

(利害関係者等の再反論)

- (103) [韓国政府] 政府機関による持分の所有は銀行の個別与信の決定への介入と影響力の行使を意味するものではなく、経営正常化の履行約定書も、政府が影響力を行使するための道具ではなく、公的資金を投入した銀行の早期経営正常化を図るために商業的な合理性に基づく健全な運営を目的として、一般的な監督事項を定めたもので、具体的な銀行業務に対しては経営不介入条項を明示している。また、マイクロンが言及している韓国政府と債権金融機関との接触は、銀行の要請による自発的な接触、または、金融機関の監督に関する政府の一般的な業務履行であって、ハイニックスの債務再調整と関連した具体的な圧力とは全く関係がなく、マイクロンが提示している如何なる証拠も、韓国政府による債権金融機関への「委託及び指示」には該当しない。日本の金融当局もやはり一般的な金融機関の監督と関連して、これと類似した役割を果たしているが、日本政府の一般的な監督権限の行使に関する新聞記事が、具体的な状況においての日本政府の「委託及び指示」を表すものではないのと同様に、韓国政府のこのような監督業務の履行を「委託及び指示」に該当すると主張するのは妥当でない。
- (104) [ハイニックス] MOUは公的資金の投入の際に締結されており、銀行の各種義務の履行及びこれに対する監督機関による管理・監督を規定する以外に、銀行業務に対する経営不干涉条項を明示しているなど、原則的に金融専門家による経営の自律性及び責任経営に関する根拠を確保している。
- (105) [ハイニックス] 韓国政府機関による株式保有が、銀行による個別の与信判断過程に影響を与えない点については、韓国政府及び銀行による回答及び現地調査等において何度も説明されているとおりである。特に、KEBについては、韓国銀行及び輸出入銀行が主要株主であるが、これらの株主の関係者は、KEBの理事に選任されたことはなく、与信委員会を含んだKEBの如何なる経営上の職位にも就いていない。また、同行の最大株主はドイツのコメルツバンクであり、KEBの全ての融資決定をする与信委員会の委員長をコメルツバンクの出身者が担当することで、韓国政府からの独立性を維持して、効果的な統制機能を発揮し、与信判断過程において、政府介入を許さなかったことも既に確認されている。さらに、重要事実は、朝興銀行が当該約定の内容（経営正常化計画）に拘束を受けていると認定しているが、朝興銀行によるハイニックスの債務調整への参加は、むしろ経営正常化に資する合理的な手段であった。
- (106) [マイクロン] 実際には、記録によれば、韓国政府は、それぞれの枠組み・措置の柔軟性を最大化し、韓国政府が企図していた目的を確実にするために活用できるように設計したこと、及び、銀行との協働はこれらの措置の条件に明白に記載されていたことが判明する。

(107) [マイクロン] MOUにより、韓国政府は、人員及び組織運営の改善・縮小若しくは店舗・組織の統廃合、新設の制限又は役員に対する注意、警告、業務停止、解任等を行うことができるなどの権能を含めて強力な交渉力を得ることができ、また、このような権限が付与されている以上、MOUを韓国政府の介入を制限するというよりはむしろ正当化するものであると日本政府が解釈したのは合理的である。国営シンクタンクである韓国開発研究院が、韓国政府のMOU下における干渉を緩和するために、政府が保有する銀行株式すべてを売却することを提言したが、韓国政府はこれらの提言を含む文書を調査担当者に提供することを拒否し、また、当該文書の内容を明らかに改変した可能性すらあると日本政府は認めている。

(調査当局の見解)

(108) 重要事実は、MOUによって韓国政府が金融機関に対して役員に対する注意、警告、業務停止、解任等の権限を付与されていたこと、国営シンクタンクである韓国開発研究所が、政府が株式保有により銀行業務に介入する可能性があることを認めていたことを認定した。これらの事実自体については、韓国政府及びハイニックスも否定していないと認められる³²。したがって、重要事実³³の認定を変更する必要はないと認められる。これらは韓国政府の委託又は指示の存在の有無を認定する上での関連する事実である。

(109) 重要事実は、上記の事実は、政府の委託又は指示を直接認定する証拠ではないが、関連する事実であると認めた。政府がこの権限を利用して実際に銀行業務に介入したかどうかは、個別の措置ごとに、他の関連する事実も勘案して認めるべきものである。したがって、MOUや株式保有に基づき政府が銀行業務に介入したことがないという趣旨の反論については採用できない。また、国務総理令の項(2.2.4.1)において述べたのと同様の理由により、MOUの目的はむしろ政府介入を排除するものであった等、MOUの趣旨・目的から政府介入ができたはずはないとの主張も採用できない。なお、朝興銀行の「ハイニックス債務調整への参加は、かえって経営正常化計画を履行するための方策として行われた」との主張については10月措置(2.7.3.7)において検討する。

³² 反論においてハイニックスは、KEBに関して「韓国政府からの独立性を維持して、効果的な統制機能を発揮し、与信判断過程において、政府介入を許さなかった。」として、銀行の与信判断過程に政府が介入しようとしたことを認めるかのような主張をしている。「銀行が与信判断過程への政府介入を許さなかったこと」と「与信判断過程への政府介入がなかったこと」は異なる。SCM協定第1条1.1にいう委託又は指示は政府の行為であって、民間団体の反応ではない。また、SCM協定にいう民間団体は政府の支配を受けないことをその特質とする以上、民間団体において政府の委託又は指示を拒否すること、すなわち「政府介入を許さないこと」は可能である。

³³ 重要事実パラ 86 及び 87

2.2.4.3 「企業資金支援円滑化のための免責及び減免対象大幅拡大」通知

(利害関係者等の反論)

(110) [ハイニックス] この通知は、「金融機関の無分別な債権回収と資金支援回避による企業の流動性悪化および信用梗塞現象を防止するため」に各銀行に示されたものである。1997年の金融危機以降、出来るだけ早期に韓国金融機関の経営を正常化させる必要があったことから、様々な厳しい制約が課されてきており、公的資金管理特別法を始めとして、金融機関の収益を確保し、反面、損失を最小限に食い止めるべく様々な法整備がなされてきていた。このような方策の一環として、不適切な融資に対する、金融機関従業員や役員の個人責任をも問うような非常に厳しい規制も課せられるようになり(公的資金管理特別法第17条第6項等)、金融市場が過剰に萎縮してしまうという悪影響に対する懸念が現実化してきた。そこで、かかる融資担当者及び担当役員の責任について、「故意または重過失によらない不良与信に対しては、原則的に(中略)責任を問わない」ことを確認するために本通知が出されたものである。重要事実が指摘した要因は、いずれも故意又は重過失を否定又は存在したとしてもその程度が低いと判断されるべき要因の一例に過ぎない。例えば、先端技術を対象とした事業に対する融資については、相当のリスクの負担が要求される場所、当時の韓国の金融機関の状況に鑑みると、かかるリスクを負担することに対しては大きな制約がかかることとなった。しかし、このような融資態度が、国内産業に与える悪影響が大きく、金融機関が一般的に有する公共的な役割も果たされないことになることから、同通知により、このような融資による、個別担当者の責任を免除ないし軽減することとしたものである。したがって、かかる通知が存在したからといって、銀行が政府の国家産業政策に従うように義務づけられるわけでは全くないのであり、また、かかる規定が存在するだけで、具体的な支援要請を認定することができないことは明らかである。このような通知の存在は、政府による具体的な支援要請を基礎付ける証拠とはならない。また、具体的な資金面での貢献に関する委託又は指示の根拠となり得ない。

(利害関係者等の再反論)

(111) [マイクロン] 2001年1月17日の韓国政府の銀行への通知についての日本政府の認定に対してハイニックスが主張できることは、当該通知は韓国法が規定する個人責任に照らしてより一般的に貸付を行うことを韓国の銀行が納得することの助けになるという程度であり、銀行に対して「協力を要請」できる国務総理令第408号による韓国政府の権限と併せて考えれば、日本政府が「当該通知は、国務総理令第408号第5条第1項に規定されている市場安定のためには政府が協力要請を行うことを前提としているものであ

る」と認定したことは明らかに正しい。

(調査当局の見解)

(112) 重要事実は、当該通知が、銀行は政府の国家産業政策上の必要により企業支援を行うことがあること、政府の協力要請により与信行為を行うことがあることを前提にしているものであることを認定したが、ハイニックスは、この事実自体については否定していない。

(113) 重要事実は、上記の事実は、政府の委託又は指示を直接認定する証拠ではないが、関連する事実であると認めた。民間団体に対する政府による委託又は指示が行われた場合、これを受けた民間団体の側においてこれに従う義務が生じることは必要ではない。したがって、「かかる通知が存在したからといって、銀行が政府の国家産業政策に従うように義務づけられるわけでは全くない」ことを理由として、当該事実が委託又は指示に関連する事実であることは否定されない。また、当該事実は、委託又は指示を直接証明するものではなく、これに関連する事実であるから、「かかる規定が存在するだけで、具体的な支援要請を認定することができない」との主張は、重要事実の認定と矛盾しない。したがって、重要事実³⁴の事実認定を変更する必要はないと認められる。

2.2.4.4 米国証券取引委員会への提出書類

(利害関係者等の反論)

(114) [韓国政府] 日本政府は、国民銀行及びウリ銀行が米証券委員会に提出した prospectus に含まれた文言を理由に韓国政府による「委託及び指示」を認めているが、日本の銀行である東京三菱銀行も米証券委員会に類似の内容の文言が含まれた prospectus を提出したという点を勘案すれば、日本政府の決定は偏っている。そのような文言が日本政府による「委託及び指示」を構成しないということは日本政府もよく分かっており、これもまた日本政府が意図的に正確な事実関係から目をそらしたという点から S C M 協定第 11 条 11.3 及び第 12 条 12.5 に対し違反となる。

(115) [ハイニックス] 株式会社三菱東京フィナンシャルグループ(以下、「MTFG」という。)の 2003 年 2 月 7 日付け目論見書補充書の下記「リスク・ファクター」の記載は、国民銀行の目論見書よりも広い一般的な政府の関与可能性を示唆するものであり、仮に、国民銀行の目論見書の記載が、国民銀行が政府のコントロール下にあったとの証拠となるのであれば、

³⁴ 重要事実パラ 86 及び 87

MTFGは、より強い政府のコントロール下にあると評価すべきことになり、このような評価が極めて非常識なものであることは明らかである。

「当行は、下記のような理由から、困難に陥っている借主に対して、追加的貸付を行う可能性があります。貸主として、これらの借り主に対して有する権利のすべてあるいは一部の行使を差し控えるかもしれず、債務再編に関連して、これらの借主に対する貸付を放棄する可能性があります。我々の法的権利が借主に対してより強い行動をとることが可能な場合であって、また、短期的な回収の最大化または融資残高の縮小のために、他の者がより強い行動をとる場合であっても、これらの措置をとる可能性があります。我々は、以下の理由またはその他の理由で、問題のある借主に対する援助を提供するかも知れません。

- ・ 政治的または規制上の考慮
 - ・ 主要な顧客を支払い停止または破産の状態に陥らせることまたは他の貸主が取っている再編計画を崩壊させることに対する躊躇
 - ・ 我々の関係あるいは関連会社の義務に対する認識された責任
- 上記の措置は、困難に陥っている貸主に対する我々の融資残高を実質的に増加させ、我々の貸付損失を増加させるかも知れません。」

(116) [ハイニックス] 国民銀行の目論見書の文言は、国民銀行の目論見書はいかなる意味でも本件あるいは一般的に国民銀行が政府のコントロール下にあったということ、又は本件における政府の指示があったことの直接証拠あるいは状況証拠のいずれともなり得ない。

- ・ 申請書添付証拠 6-60 の翻訳は正確なものではなく、重要事実においてはかかる不正確な翻訳に依拠した事実認定を行っている。

申請書証拠 6-60 の抄訳は、見出し部分を「韓国政府は特定の種類の借り手に対する貸付を、政策として促進しており、当社は、これに従わざるをえないものと感じている。」と翻訳しているが、原文は“ The Korean government promotes lending to certain types of borrowers as a matter of policy, which we may feel compelled to follow ”であり、正確に翻訳すると「韓国政府はある種類の借り手に対する貸付を、政策として促進しており、当社は、これに従わざるをえないものと感じるかもしれない。」つまり、原文の見出し部分は、わざわざ“ may ”と“ feel ”との文言の双方を使っている。見出し部分の原文は、政府の「指示」が現実にあったものではないということを示している。原文の本文部分は、単に、銀行に対して「要請」することや「低利融資を提供」することによって、政府の一般的政策を追求するということが記載されているのみであり、そこには、政府による「指示」を示しあるいは示唆する文言は一切ない。

申請書証拠 6-60 の抄訳の末尾二文の抄訳は以下のとおりである。「政府の政策にしたがってなされた全ての貸付は、当社自身の与信基準にしたが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、政府の影響がなければ行わないような融資をする可能性がある。」この部分も、要するに、政府の政策の「影響」を受けた融資を行う「可能性」を述べるのみであって、政府からの「指示」を示唆するものではない。

上記の文言は、目論見書の「リスク・ファクター」の記載中に含まれるものである。「リスク・ファクター」では、証券の発行者は、証券法上の責任を免れるために、慎重な態度をとる傾向にあり、実際には可能性の低い事項であっても、可能性があるならば、これを記載するという傾向にある。この記載が「リスク・ファクター」の記載にあることからして、「影響」の「可能性」自体は必ずしも高いものとはいえず、現実の「影響」があることを示す直接証拠にも、状況証拠にもなり得ない。

- ・ 国民銀行の目論見書の文言を作成した弁護士自身の発言しているように、国民銀行の目論見書の記載は、C R A 及び中小企業に対する融資促進策に関連したものであり、一般的な政府のコントロールあるいはハイニックスに対する融資に関連するものであるとの主張は全く見当違いのものである。
- ・ U S - D R A M パネルは、これが韓国政府の指示の証拠となり得ない旨を認定している。

(117) [ハイニックス] 国民銀行及び住宅銀行の様式 F-4 についても、その記載内容は、国民銀行の目論見書とほぼ同様の内容が記載してあるに過ぎず、これが韓国政府による委託又は指示の直接証拠あるいは状況証拠となり得ない。また、当該様式 F-4 は、上述の目論見書と比較して “we cannot assure you that government policy will not influence New Kookmin to lend.” (政府政策が新たな国民銀行に融資を行うべく影響を与えないということを保証できない) としており、政府政策の影響力に関して、より低い可能性を指摘しているに過ぎない。

(118) [国民銀行] 本目論見書に書かれたリスク要素というのは、未来に実現する可能性が高いため記録されたものではなく、発生する可能性は小さいが、もし発生すれば投資証券の未来価値に重大な影響を及ぼすため、投資家に公示するのである。それとは反対に発生する可能性はほぼ確実であっても、その影響力の小さい事柄については言及しないのが理に適っている判断であるだろう。また日本の銀行も類似の上場報告書を提出していると聞いている。したがって本目論見書は、銀行業務に対する韓国政府の働きかけを証明するには十分ではない。本目論見書で言及された対象企業は中小企業やベンチャー企業であり、ハイニックスのような大手企業を意味し

ていない。それに関しては、既に回答書に明示したものである。以上の事項を考慮したとき、本目論見書の意味を拡大解釈して、当行は、韓国政府の貸付政策に従わなければならないことを率直に認めていたとのマイクロン意見の主張は、全く根拠がない。

- (119) [ウリィ銀行] 米国証券取引委員会に提出した資料について、「問題を抱えた企業やハイテク企業に融資を促進した」という文言は、韓国政府がハイニックスのような特定の会社に対して、または一般的に銀行の貸付けの意思決定に対して統制権を行使していることを意味するものではない。「問題を抱えている企業」はハイニックスを指すものではなく、1998年に200余個所の金融機関と締結したワークアウト協約(CRA)を意味するものである。「ハイテク企業」は、ベンチャーキャピタル及び中小企業に対する低利の貸付を促進するための韓国政府のプログラムを記述したものであり、ハイニックスのような大企業とは関係ない。また、同資料は、今後起こり得るリスクについて言及したものであり、資料が作成された2003年9月以前にあったことに焦点を合わせたものではない。

- (120) [ハイニックス] ウリィ金融持株会社の様式20-Fにおける記載内容も、国民銀行の目論見書と同様、韓国政府による委託又は指示の直接証拠あるいは状況証拠となり得ない。当該書面に記載されている政府が融資を「推奨」する「特定の主体や分野」とは、国民銀行の目論見書と同様、技術企業を中心とした中小企業であり、ここにハイニックスが含まれていない。また、国民銀行(及び住宅銀行)との関係では、重要事実においては、結論として、各措置に関する政府の委託又は指示の存在を認定していない以上、かかる米国証券取引委員会への提出書類における同様の記載が、ウリィ金融持株会社との関係でも、政府による委託又は指示の存在を基礎付けるものでない。

(利害関係者等の再反論)

- (121) [マイクロン] 米国 Hale and Dorr 法律事務所(現在の事務所名 Wilmer Cutler Pickering Hale and Dorr 法律事務所)の弁護士で米国証券取引委員会の開示規制専門家であるエドワード・ヤング氏は米国商務省に対する宣誓供述書の中で「(前略)『目論見書』に含まれているリスク要素はこうした事実背景を提供しており、その機能を果たすために過去形や現在形での文章が使われており、(中略)『目論見書』がこのような過去の事実を含んでいるということは、これらが情報開示において重要な役割を果たしていることを示しており、こうした過去の事実が重大な結果をもたらす可能性があるためにそこに含まれているのです。」と述べている。国民銀行の目論見書を作成した弁護士の陳述を記載した書面等は証拠として提出されてお

らず本件において考慮されるべきではなく、上記ヤング氏の陳述により、ハイニックスの国民銀行目論見書に関する主張は根拠がない。米国の手続においては、上記国民銀行目論見書を作成した弁護士は、上記の文言は「1998年6月に200以上の韓国金融機関間で合意された『ワークアウト合意』と『中小企業に対する貸付を促進する韓国政府のプログラム』を結びつけようとしたものである。」との議論をしているが、国民銀行目論見書における特定の記載は、国民銀行は韓国政府の指示がある多数の事例の内の2つの例示としてワークアウト合意と中小企業とを列挙したのであって、事例はこの2つに限定されるわけではないことに注意が払われるべきである。ハイニックスは米国措置に関するWTOの紛争解決手続において、国民銀行の目論見書の文言は証拠にすらならないとパネルが認定したと主張するが、当該パネルの判断は上級委で覆されており、パネルの判断ではなく、上級委の判断こそが国民銀行の目論見書の文言を解釈するに当たって関連性を有する。上級委は、国民銀行が目論見書に記載した文言に関するパネルの分析を明示的に「誤り」と認定している。

- (122) [マイクロン] ハイニックスの主張するMTFGの書面は本件において証拠として提出されていないので、この理由のみでも直ちにハイニックスの当該主張は排斥されるべきである。MTFGが米国証券取引委員会に対して何を述べたかは、韓国政府がハイニックスを支援するために債権者らに委託又は指示をしたかという本件とは何ら関連性のないものであり、日本政府は、ハイニックスによって引用されたMTFGの目論見書について考慮する必要すらない。万一、日本政府が上記MTFGの書面を考慮する場合には、当該書面は、日本政府について、問題を抱えた特定の借り手に対する与信決定の基礎として言及さえしていないことに留意すべきである。一方、これとは対照的に、国民銀行及びその他の目論見書は、ハイニックスのような、特定の問題を抱えた法人債務者であるハイテク企業に対して貸付を決定する理由として韓国政府の存在を名指ししている。
- (123) [マイクロン] ウリィ銀行の目論見書に対する国民銀行の目論見書と同様のハイニックス主張に対しても上記のヤング氏の陳述が反論としてあてはまる。ここでもハイニックスは、国民銀行の目論見書と同様にウリィ銀行の書面上でも韓国政府の指示に基づく「問題を抱えた法人の借り手」及び「ハイテク企業」に対する貸付が言及されていることを無視しているが、このような借り手企業とはハイニックスのことを指すことは明白であり、ウリィ銀行の上記文書もまたハイニックスに対する支援を意識していたことは明白である。

(調査当局の見解)

- (124) 重要事実においては、国民銀行、住宅銀行及びウリィ金融持株会社が米国証券取引委員会へ提出した目論見書を検討した上で、韓国政府の政策が銀行の与信判断に影響を及ぼす可能性があること、また、韓国政府が支配株主である場合、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、あるいはそのような行動をとらせる可能性があることが示されていたと認定した。また、このことは、韓国政府の銀行に対する委託又は指示を直接証明するものではないが、関連する事実であると認めた。
- (125) 韓国政府及びハイニックスが反論において引用しているMTFGの目論見書は、韓国政府の金融機関に対する影響の可能性とは関連性のない事実であると認められることから、韓国政府の「日本側の現実に対する適切な考慮なしに韓国の状況のみを一方向的に否定的に判定している」「日本政府の決定が偏っている」「日本政府が意図的に正確な事実関係から目をそらしたという点からSCM協定第11条11.3と第12条12.5に対し違反となる」との反論及びハイニックスの同趣旨の反論は採用できない。国民銀行もより抽象的に同趣旨の反論を行っているが同様である。なお、念のためハイニックスが引用したMTFGの目論見書主張を見ると、MTFGは、単に「政治的または規制上の配慮」から問題のある借主に対する援助を提供する可能性を示したものでしかなく、国民銀行の目論見書にあるような、政府が特定の種類の貸手に対する融資を促進して来た事実や特定の企業（例えばハイテク企業）に対して貸付を促進してきた事実、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、政府の影響がなければ行わないような融資をしたりする可能性を述べたものではない。目論見書を見る限りにおいて日本国政府でなくMTFG自らが「政治的または規制上の配慮」する可能性を述べているのであって、政府の介入に関係する記述ではない。したがって、ハイニックスのMTFGはより強い政府のコントロール下にあると評価すべきとの主張は採用できない。
- (126) 重要事実が引用した国民銀行の目論見書³⁵においては、ハイニックスによる翻訳によれば、「韓国政府は特定の種類の借り手に対する貸付を、政策として促進しており、当社は、これに従わざるをえないものと感じるかもしれない」「政府の政策に影響され、特定の部門に融資を行ったり、政府の影響がなければ行わないような融資をする可能性がある」と記載されている。この翻訳は重要事実の翻訳と趣旨として異なっておらず、重要事実の認定を変更する必要は認められない。ハイニックスから翻訳上の問題としては指摘のなかった部分には、「かかる政策は概ね、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すること、及び

³⁵ 申請者提出証拠 6-60

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。政府はこのようにして、低利の抵当権担保貸付及びハイテク企業に対する貸付けを促進してきた。」との記載があるが、この点について、ハイニックスは、この文言は「リスク・ファクター」の記載中にあるため影響の可能性は必ずしも大きくないとするが、これは、少なくとも可能性があることを認めるものである。また、ハイニックスは、当該目論見書を作成した弁護士のコメントを引用しているが、当該コメントは米国証券取引委員会への提出書類に含まれていたものではないため、公表された国民銀行の目論見書の一部として取り扱うことは適当ではない。また、当該弁護士コメントは、米国の相殺関税調査におけるハイニックスの反論のために作成されたものであり、国民銀行の目論見書が作成されたときに作成された記録ではないところから、たとえ証拠として提出されたものであったとしても、重要事実における事実認定を覆すまでの証拠価値はないと言わざるを得ない。

(127) 国民銀行及び住宅銀行が提出した目論見書³⁶についても、ハイニックスは、より低い可能性と主張しているが、政府の影響力があること自体は認めている。

(128) これらの目論見書で言及されている対象企業は、「特定の種類の借手」「ハイテク企業」「問題を抱えた法人」である。国民銀行は、目論見書で言及された対象企業は中小企業やベンチャー企業でありハイニックスのような大手企業を意味していないとし、ウリィ銀行は、「問題を抱えた企業」とはワークアウト協約を意味し、「ハイテク企業」とはベンチャーキャピタル及び中小企業であるとし、ハイニックスは、「技術企業を中心とした中小企業」であるとする。しかし、まず、目論見書の文言上そのようなことは読み取れない。リスク・ファクターとして記述したのであれば、その文言に従って解すべきと理解する方が合理的であり、対象の限定が可能なのであれば当然限定した記述になるであろう。また、いずれにせよ、国民銀行、ウリィ銀行及びハイニックスは、韓国政府が銀行に対して特定の借主に対する貸付けを要請する可能性があることを認めているのである。政府が銀行に対して問題を抱えた中小ハイテク企業等に対する貸付けを行うよう要請を行うことがあり得るとしながら、ハイニックスに対する貸付けについては要請を行うことがあり得ないとする合理的な根拠は何も示されていない。

³⁶ 申請者提出証拠 6-61

- (129) 重要事実は、当該目論見書の存在から直ちに韓国政府が金融機関に対してハイニックス支援について委託又は指示を行っていたことを認定したわけではない。目論見書に記載されているように、韓国政府が問題を抱えた法人やハイテク企業に対してこれまで政策として貸付を促進してきた事実、またこれからも政策が継続する可能性を示している事実は、韓国政府の委託又は指示を認定する上での重要な関連する事実であると認めたものである。
- (130) これら目論見書は重要な証拠の一つであるものの、重要事実はこれだけを韓国政府の委託又は指示を示す直接証拠として、韓国政府の委託又は指示の事実の有無を認定したわけではなく、その他の証拠と合わせて総合的に判断したものである。U S - D R A M 上級委も、国民銀行の目論見書を例の一つとして取り上げ、パネルは状況証拠としての性質を認識すること及び米国商務省の推論にとって証拠が適切なものか検討することを怠った、また、総合的に評価することによって、証拠（特に状況証拠）が一層重要になるかもしれないことを検討するのを怠ったと判断している³⁷。したがって、U S - D R A M パネルを根拠としてこれら目論見書等が委託又は指示の証拠とはなり得ないとする反論は採用することができない。

2.2.5 商業的合理性

2.2.5.1 債権銀行の判断の商業的合理性は結果が証明しているか

（利害関係者等の反論）

- (131) [韓国政府] ハイニックスは、債務再調整に成功し相当な営業利益を実現しており、営業も正常化され、債権団の管理体制からも独立している。また、ハイニックスの株価は、24,000 ウォン台に達し、債務再調整措置による株式転換で同社の株式を取得した債権金融機関は、相当な利益を得た。これは、債権団の決定が商業的に合理的であったことを客観的に示している。すべての措置が完了し、その商業的合理性が客観的なデータによって結果的に立証されている状況で、そのような客観的資料を否認し、専門性の欠けた外国の調査当局が独断的な判断を下していることに対し、その妥当性を認めることができない。日本政府が明確な事実を無視し、4年も経った今となって外国の140余金融機関が採択した極めて複雑な金融取引の商業的合理性を一方的に再検討（‘second-guess’）することは現実的合理性と法的妥当性をともに喪失したものと判断される。日本政府は「実際の結果」を無視し、「想像の中の評価」に拘っている。2002年に実施した米国

³⁷ U S - D R A M 上級委報告書パラ 158

及び E C の調査とは根本的にその脈絡が異なり、2002 年当時は債務再調整措置の商業的合理性に対する多様な意見があり得たが、客観的なデータが提示された状況で、外国の調査当局がこのデータを無視し、自分の観念の中の恣意的評価を強制しようとすることはどのような場合においても正当化できない。

- (132) [K E B、朝興銀行及びハイニックス] 現在のハイニックスの株価、格付の向上、債権金融機関はその債権の相当部分を回収し、近く C R P A 手続も終了される予定であり、これらの事実が債権金融機関の商業的判断による支援を証明している。

(調査当局の見解)

- (133) 重要事実においては、ハイニックス債権銀行の行為の商業的合理性にかかる事実は、韓国政府の民間団体に対する補助金交付があったかどうかを認定する際の一つの要素として検討されている。S C M 協定上の補助金は政府による資金面での貢献が利益をもたらす場合に成立するものであるから、その論理的帰結として、補助金交付の事実の有無は政府による資金面での貢献があった時点で確定する。したがって、補助金交付の事実の有無の判断も主張された補助金交付の事実があった当時の事情に照らして判断されなければならない。政府による資金面での貢献がなされた後に発生した事情が、当該資金面での貢献が生じた時点で当該貢献が商業的に合理的であったかという判断に影響を与えるとすることは、明らかに不合理である。したがって、利害関係者の反論は採用することができない³⁸。

- (134) また、S C M 協定の文脈から離れてみても、韓国政府及びハイニックスの反論は、ある判断は結果的に成功すれば合理的であり、結果的に失敗すれば合理的ではないといっているに等しく、行為の合理性の判断方法として適切ではない。商業的合理性があったかどうかは、行為当時の事情に基づき判断されなければならない。反論の論理によれば、追加的支援を必要とするなど支援が失敗した場合は債権団の決定が商業的に合理的ではなかったことを客観的に示しているといわざるを得ないと考えられるが、その場合、本件調査の対象となっている支援措置のうち 2002 年 12 月措置以外は全て追加的措置を必要としたのであるから³⁹、全て債権団の決定は商業

³⁸ 反論のような主張が認められるとすれば、政府による補助金交付の結果企業再生が成功した場合においても、当該企業はもともと再生可能性があったのであり商業的に合理的であったということが可能となり、明らかに不合理である。申請者は、申請書の中で、「ハイニックスに与えられた補助金は、こうした補助金が与えられなければ D R A M の製造から撤退するか、大幅に D R A M 事業を縮減しなければならなかったはずであったハイニックスが、D R A M 事業にとどまることを可能にしてしまっています。」と述べ、韓国政府の補助金によって、ハイニックスは破綻を免れ存続することが可能であったと主張している。

³⁹ ハイニックスは 12 月措置の後にも 2005 年 7 月に更に支援措置を受けているとマイクロンは反論において述べているが、これについては調査対象期間ではないことから判断の対象とはならない。

的に合理的ではなかったことになる（とりわけ、半年も経過しないうちに2001年10月措置が必要となった2001年5月措置は商業的には極めて不合理な措置であったということになる）。しかし、ハイニックス自身、反論において、例えば「措置への参加が奏功せず、再度の再編への参加が必要になったとしても、かかる結果論をもって、当該措置への参加が非商業的であったと認定すべきでないことはいうまでもない」⁴⁰と述べ、このような論理を否定している。

- (135) なお、韓国政府は「2002年当時は債務再調整措置の商業的合理性に対する多様な意見があり得た」とし、2002年当時の事情に照らして判断すればハイニックス救済措置の商業的合理性について疑問を呈する者がいても自然であったことを認めている。

2.2.5.2 既存債権者の判断基準と新規投資者の判断基準は異なるか

（利害関係者等の反論）

- (136) [韓国政府] ハイニックスの財務状況が良くないため、銀行の債務再調整行為は全部非商業的措置だったとの結論は、重大な事実的間違いに基づいている。債権を保有する銀行、または投資を実施した投資者と、そのような企業に新たに融資を実施する銀行、または投資を決める投資者の意思決定の過程は異なる。既存の債権者または投資者は、既融資金額及び投資金額の長期的回収率を考慮しなければならず、ハイニックス債権団の措置は、既存の債権者の債務再調整措置だったにもかかわらず、これを該当企業に新たに融資又は投資する企業の観点で評価して商業的合理性を検討したのは、日本政府の明らかな誤りである。債権金融機関の現実的な状況を全く考慮に入れていない商業的合理性の判断はSCM協定第14条の趣旨に反するものであり、これは重要事実で言及している商業的合理性という概念が現実性に欠けた抽象的、非現実的性格を持っていることを立証している。債務再調整の商業的合理性はそのような措置に参加する債権機関の立場から現実的、具体的に評価されなければならないにもかかわらず、これを抽象的、一般的に評価したのは明らかに法的、事実的間違いであり、重要事実の判定全体の間違いを意味する。

- (137) [ハイニックス] 既存の債権者金融機関については、新規の投資家と比べて、各措置への参加に際して、その判断要素を異にすることに留意すべきである。融資等を通じて、既にハイニックスに対して資金を注入していた債権者金融機関にとっては、投資済みの資金の回収可能性及び回収率の

⁴⁰ ハイニックス反論書第1部2-2-1-2

向上が、重大な関心事となる。かかる判断要素は、投資済み資金の額が大きければ大きいほど、当該債権者金融機関にとって重要なものとなる。したがって、債務者が短期の流動性を確保できないことにより、破綻することが確実である場合、債権者金融機関としては、債務者を放置することにより既存債権の回収をあきらめるのではなく、長期的な存続可能性（業績回復）を見込み、既存債権の回収可能性・回収率を向上させるために、短期流動性確保のための必要資金を融通する（あるいは、既存債権の条件を変更する）ことは、極めて自然であり、商業的な判断であると言える。もっとも、結果として、当該措置への参加が奏効せず、再度の再編への参加が必要になったとしても、かかる結果論をもって、当該措置への参加が非商業的であったと認定すべきでないことは言うまでもないが、ハイニックスは結果として、2005年7月12日、予定されていた債務弁済を前倒しで終了させることにより、CRPAに基づく共同管理状態を脱しており、このような結果からも、債権者金融機関による本件各措置への参加が適切な判断であったことが確認できる。

- (138) [ハイニックス] 投資慣行に関する有力な経済思想として、ノーベル賞受賞者である Daniel Kahneman 氏の経済モデルが、以上の検討の理解に役立つものと思われる。つまり、1980年代から、経済学者は、投資家がリスクに直面した際に実際に行う行動及び決定を理解するためのアプローチについて研究した。つまり、サunk・コスト（支出済みで回収見込みのない費用）の存在にかかわらず、予期される最高の効用を生み出す結果のみをもたらしべく、論理的に決定をするはずであるという基本的前提を否定する考え方が近時では有力になっている。今日では、論理的な意思決定者は将来の別の投資についての回避しうる費用以上のもの、つまり、現在の投資におけるサunk・コストをも考慮に入れると考えられている。この経済的行動に関する新たな考え方は、投資家が全ての入手可能な情報を取得し、処理する能力を有しているわけではなく、むしろ、投資家は限定された情報しか入手できないことを前提としているのである。この前提の下で、投資家は自身の確立した基準点を用いて、利得または損失という自身の決定の帰結を予想するのである。具体的には、投資家は利得の見通しに直面した際に、より小さなリスクを選択する（当該利得を危険にさらさないため）が、損失の見通しに直面した際には、より大きなリスクを選択する（損失を計上するよりもむしろ利得を獲得する希望をもってさらに大きなリスクをとる）ことを好む傾向にある。かかる意思決定における損失を避けることによる直接の結果は、「関与の増大」として知られるものである。つまり、一度、時間、金銭或いは労力を一度投資した場合には、その試みを継続しやすい傾向にあるという効果である。このような経済論理によれば、リスクに直面した投資家による投資するという決断は、収入の増加よ

りもむしろ予期される損失を減少させるまたは未然に防ぐという欲求を合理的に反映するものである。本件における10月措置及び12月措置における債権者金融機関の行動は検討する際には、かかる観点も参考とすべきであり、当時の状況に照らすと、これらの債権者金融機関が自らの商業的判断で措置に参加したことを基礎付けるものである。

(利害関係者等の再反論)

(139) [マイクロン] 日本政府が採用した通常の民間における投資慣行との整合性を検討するという方法は妥当なものである。ハイニックスは、せいぜい少数説を提示したにすぎず、それは日本政府による認定やそれを支える実証的基礎を損なうものではない。

- ・ ハイニックスによれば、日本政府は、()DRAM市況の悪化、ハイニックスの財政状況の悪化、()株価の下落、及び()格付の悪化を検証した。ハイニックスの見方によれば、これらは新規の投資家が評価するであろう指標であり、既存の債権者が用いる指標ではないということである。社会学の分野では、プロスペクト理論として知られているこのハイニックスの議論は、ある主体が過去の投資により損失を出したにもかかわらず、なぜ、さらなる損失の危険に身をさらすのかを説明する際に用いられることもある。
- ・ ある投資判断が通常の慣行に即したものであるかどうかを決める上で、民間部門の合理的な投資家が投資をするかどうかを検証するという方法を日本政府が採用したことは極めて適切である。合理的投資家判断の基準の基礎となる商業的行動を説明する上で想定される期待効用モデルによれば、民間の投資家は自身のものを含む過去の投資をサunk・コストとして評価し、それは追加的な出資をするか否かの分析には何ら関係がないとする。すなわち、民間の投資家は追加的な出資をするか否かを、その追加的な出資につき予想される収益に基づいて決定するのであり、過去の投資の額とは関係なく決定するのである。一方で、プロスペクト理論は、投資家はたとえ将来の収益という観点からのみでは正当化されることない投資であっても、過去の損失を最小化するべくある特定のプロジェクト等に投資を続ける可能性があるかと仮定する。
- ・ 日本政府は、既に一定額の投資を行った投資家を評価する際には、新規の投資家を評価するのとは異なる基準を用いるべきであるとの議論を採用すべきでない。通常の商業的行動を説明する支配的な経済理論は、投資家は費用の増加に対する収益を最大化するべく意思決定を行うとする。これは、投資家は、新規投資という形であれ、債務の株式化という形であれ、他の投資をすることにより得られる潜在的収益と同等かもしくはそれ以上の収益を期待できる時に限り、ある会社に追加的な出資をすると考えられるからである。既存の投資家にとって潜在的収益が追加的な出資を正当化するほど十分に高ければ、それは、新規投資家が新たに出資することもまた妥当ならしめるので

ある。

- ・ 本件と同様に客観的で合理的投資家基準について対立する意見を検討した US-Lead Bar についてのパネル決定において、パネルは合理的投資家基準を用いることを排除しなかった。そこでパネルが指摘したように、合理的投資家基準に対する反論は、せいぜい他の方法も可能であることを示唆するに過ぎない。本件においては、ハイニックスは、日本政府が他の基準を採用すべき論拠をほとんど提示できていない。
- ・ 加えて、プロスペクト理論が広く承認される経済理論となっていないという事実、プロスペクト理論の本件における適用の帰結をみれば、プロスペクト理論の有効性には限界があり、また、本件に適用するのが妥当でないということは明らかである。ハイニックスによれば、ハイニックスの債権者による追加的投資は、彼らのハイニックスに対する過去の投資によって正当化されることになる。しかし、そのような論理を押し進めていくと、銀行がハイニックスに投資すればするほど、さらなる追加的投資が正当化される、という到底承認することのできない考えに行き着いてしまうであろう。そうすると、既存投資家の観点からは、会社が投資不適合になるということがあり得なくなってしまうだろう。

(調査当局の見解)

- (140) 重要事実においては、DRAM市況の悪化及びハイニックスの経営状況の悪化、ハイニックスの株価等の動向、及び外部格付の悪化等を勘案して、当時ハイニックスは商業市場からの資金調達が困難な状況であったと認定した上で、個別の債権者銀行における意思決定過程を検討して、商業的に合理的であるとはいえない判断がなされていたと認定した。商業市場又は新規投資者から資金調達ができない状況であったことから直ちに債権者銀行の判断が商業的に合理的ではなかったと認定しているわけではないため、韓国政府の「ハイニックスの財務状況が良くないため、銀行の債務再調整行為は全部非商業的措置だったと結論している」「該当企業に新たに融資又は投資する企業の観点で評価して商業的合理性を検討した」との反論は重要事実の認定内容と異なっており、採用できない。また、個別の債権者銀行の意思決定過程を検討するに当たっては、提出された内部審査書類、判断の基礎とされた資料等を基礎として、ハイニックス支援措置参加にかかる意思決定過程を銀行別に具体的に検討しており「債務再調整の商業的合理性はそのような措置に参加する債権機関の立場から現実的、具体的に評価されなければならないにもかかわらず、これを抽象的、一般的に評価した」との反論も重要事実の認定内容とは異なっており、採用できない。
- (141) 重要事実においては、既存債権者は債権回収の最大化を図るために追加的な資金供給を行うことがあり得ることを前提として、債権者銀行による

ハイニックス救済措置への参加の判断の商業的合理性について、個々の具体的事情、救済措置参加の検討過程に関する証拠に基づいて検討したものであり、一定の経済モデルに合致するものであるか否かという抽象的判断を行ったものではない。ハイニックス及びマイクロンの主張は、いずれも経済学上のモデルについての議論であり、個々の銀行が救済措置参加を決定するに至る具体的な証拠に基づいたものではない。したがって、採用することはできない。

- (142) いずれにせよ、既存債権者であるか否かを問わず、金融機関は、投融資の決定に際しては、利益極大化又は損失極小化の観点から、当該企業の財務状況、将来性、存続価値と清算価値の比較等、様々な要素を検討するものである。そのような検討が合理的になされていれば、結果として損失が発生したとしても商業的に合理的な判断がなされ、さらに検討の結果を踏まえ合理的な判断がなされたといい得るが、十分な検討がなされていない場合には、たとえ結果的に利益が発生したとしても商業的に合理的な判断を行ったと評価することはできない。重要事実においては、支援に参加した金融機関はこのような検討を十分に行わずに非商業的な支援を決定していたことが認定されたものである。

2.2.5.3 当時の韓国金融市場等の特殊事情

(利害関係者等の反論)

- (143) [韓国政府] 日本政府は、各債務再調整プログラム当時のハイニックスの財務状況がよくなかったことを表す様々な指標を提示しながら、ハイニックスのこのような財務状況にもかかわらず、債権金融機関が債務再調整プログラムに参加したのは、政府の「委託及び指示」があったためであると類推している。しかし、金融機関による債務再調整は、該会社の財務状況がよくないために実施するものであって、財務状況がよければ債務再調整を行う必要はない。当時韓国の金融状況は全般的に不透明な状態にあり、このような状況で一時的な流動性の問題を抱えている企業に対して財務状況と関連した幾つかの指標だけを基準に与信を決定するとしたら、韓国の金融機関が与信を行える企業は極めて少数に過ぎない。ハイニックスに対する債務再調整に参加した金融機関は当時の状況で債権回収の極大化のための最善の商業的な選択をしたのであり、このような金融機関の決定を新規でハイニックスに投資する投資家の観点や、金融システムが安定した状況での基準によって判断するのは申請者側の主張だけを反映した不当な決定である。

- (144) [韓国政府] 倒産の危機に瀕している企業に対する債務再調整は、世界

的に一般的な営業活動であり、日本の場合にも 1999 年、債務不履行の危険に瀕した兼松総合商事⁴¹に対して主要債権銀行である東京三菱銀行が巨額の債務再調整を行い更生させた事例があると聞いている。個別金融機関の判断が商業的であったかどうかの可否は当時韓国の経済状況を基準に判断すべきものである。

(145) [ハイニックス] 重要事実、対象会社の財務体質をいわば欧米流の指数を用いて判断することにより、対象会社の投融資適格を否定し、これを本件各再編措置の補助金性認定の根拠の一つとしているが、かかる認定は、韓国の産業構造を全く理解しないものと言わざるをえない。重要事実の認定は、韓国の金融機関は、当時の韓国産業に対する融資を一切すべきでないとの主張に等しいのであり、ひいては韓国の産業全体を否定するに等しいものであるが、このような主張が補助金性認定の根拠となり得ないことは明らかである。

(146) [ハイニックス] ハイニックスだけが特別な地位にあったわけではないのであり、金融機関としては、韓国経済全体が未曾有の危機に瀕していた状態で、経営状況の悪化の程度が低く、また、回復の期待が持てる債務者に対して、最適な措置を講ずることにより、債権回収の最大化を図ってきたのである。ハイニックスの再編についても、このような全般的な産業再編の一端を占めるものに過ぎず、対象会社の各債権者銀行の判断は、当時の韓国の経済状況に鑑みると、極めて商業的な判断に基づくものであることは明らかである。

(調査当局の見解)

(147) 韓国政府及びハイニックスは、当時の韓国の産業構造及び金融市場の特殊性を主張し、このことを考慮すれば、ハイニックス債権金融機関は商業的な判断の下でハイニックス支援措置に参加したと主張するが、調査当局は、金融機関が商業的判断を行ったか否について、当時のハイニックスの財務状況、格付、金融機関の与信状況等の証拠から総合的に判断し、事実認定を行ったものである。なお、ハイニックスは、反論において、「利益は、市場において利用可能な貸付条件との差異を意味するとされているところ、ここで言う市場とは、韓国国内市場を中心とする金融市場全般である。」と主張している⁴²。ハイニックスの主張するとおり、商業性の判断は、当時の韓国の金融市場と比較して、金融機関の判断が商業的に合理的であったか否かを検証すべきである。当時多くの金融機関は金融危機のため健全な経営を強く求められていたことから、与信に際しては慎重な検討が

⁴¹ 兼松株式会社のことと思われる。

⁴² ハイニックス反論第 1 部 2-1-2-1

必要な状況であり、かつ行っていた。このことは、重要事実における陳稔副総理兼財政経済部長官の発言⁴³からも明らかである。

- (148) なお、韓国政府は倒産の危機に瀕している企業に対する債務再調整は、世界的に一般的な営業活動であるとして、日本における債務再調整の例を挙げているが、ハイニックス債権金融機関の支援措置参加の商業的合理性の有無とは関係のない事実であると認められる。
- (149) ハイニックスは、当時の韓国経済状況を鑑みると、ハイニックスへの支援は極めて商業的な判断に基づくものであると主張し、また、金融危機に至る経緯の中で、欧米流の指数を用いて財務体質を判断することによって補助金性の認定根拠の一つとすることは、韓国の産業構造を全く理解しないものと言わざるを得ない主張するが、ハイニックスも認めるように、ハイニックスの財務体質は、調査当局の判断の基となった証拠の一つにしかすぎず、調査当局は他の様々な証拠を総合的に検証・評価し、事実認定を行ったものである。
- (150) ハイニックスは、「重要事実は、対象会社の財務体質をいわば欧米流の指数を用いて判断することにより、対象会社の投融資適格を否定し、これを本件各再編措置の補助金性認定の根拠の一つとしているが、かかる認定は、韓国の産業構造を全く理解しないものと言わざるを得ない。重要事実の認定は、韓国の金融機関は、当時の韓国産業に対する融資を一切すべきでないとの主張に等しいのであり、ひいては韓国の産業全体を否定するに等しいものであるが、このような主張が補助金性認定の根拠となり得ないことは明らかである。」と主張するが、調査当局は、当時のハイニックスの財務体質、投融資適格について、ハイニックスの財務指標のみならず、格付機関のデータ、ハイニックスに対する韓国の銀行の信用供与の状況、各債権銀行のハイニックスの財務状況についての認識、その他調査の過程において入手できた情報に基づいて判断したものであり、その判断の過程に瑕疵はない。また、かかる調査当局の判断は、当時のハイニックスの財務体質に限定したものであり、他の韓国企業に対する融資は無関係である。したがって、ハイニックスの反論は採用できない。また、ハイニックスは、反論第4部の中でF S C設立後、1999会計年度から会計基準が国際基準を反映するよう調整される等、企業の財務状況の開示、金融機関の会計及び情報開示等は国際的な会計基準に準拠しなければならなくなったと説明している。このことは、金融危機後、韓国においては企業会計や金融機関の行動は国際的な基準で判断されることが求められていることを示しており、

⁴³ 重要事実パラ 160

ハイニックスが、調査当局が「財務体質をいわば欧米流の指数を用いて判断」していることを非難していることと明らかに矛盾する。

- (151) なお、ハイニックスは、反論第 1 部において当時の韓国金融市場の特殊事情により、「一般的に会社債市場による資金調達に極めて困難な状況に陥っていた」、「正常な金融市場であれば、金融機関にとってハイニックス社債の引受は極めて合理的であり、商業的であったのに対して、韓国金融機関の特殊な事情により、金融機関がこのような商業的な対応をとることができなかつたに過ぎない。したがって、KDBプログラムそのものは、通常の商業市場であれば得ることができた資金提供を行ったものに過ぎず、これにより、ハイニックスは何らの「利益」も受けなかつた」⁴⁴と主張しているが、後述(2.5.2)のとおり、一方で韓国金融市場の特殊な状況下では債権金融機関のハイニックス支援は商業的であると主張し、もう一方では、韓国金融市場の特殊な状況下であったために、ハイニックス支援という商業的行動がとれなかつたと主張していることとなり、ハイニックスの主張は著しく矛盾するものである。

2.2.6 利益

2.2.6.1 基準利子率の算出方法

(利害関係者等の反論)

- (152) [韓国政府] 長期貸付に関して、商業的な貸付が存在しない場合の基準利子率の算出方式は米国の基準に従うもので、これはSCM協定と日本国内法、またガイドラインのどこにも提示されていない方法であり、また比較可能な基準利子率を探すために、調査対象国家である韓国の私債市場の利子率の適切性を調査すべきであった。日本政府は調査手続において、このような資料を一度も要請せず、重要事実で恣意的に米国法に基づいて基準利子率を決定した。
- (153) [韓国政府] 韓国の 3 つの信用評価機関は国際信用評価機関との提携を通じて運営されており、これら機関の客観性及び専門性を日本政府が明確な理由なしに否認する理由はなく、これら信用評価機関が提示する資料がなぜ信頼できないものであるかについての日本政府の分析や評価もない。
- (154) [ハイニックス] 基準利子率算定に際して、韓国企業の格付に関しては、韓国の格付機関の方が海外の格付機関よりもデータを豊富に有しているは

⁴⁴ ハイニックス反論第 1 部 2-2-4-2

ずであり、信頼性も高いと考えるべきであることから、SCM協定第14条やガイドライン第13項に照らして、韓国の格付機関による格付を利用すべきであり、また、重要事実が用いている基準利子率の算出方法は、何らの根拠も示されておらず、合理的でない。

(利害関係者等の再反論)

(155) [マイクロン] 日本政府の手法は、Moody's によって公表される累積デフォルト率を用いる米国商務省のやり方とも整合的であり、S & P のデータを使用したことは適切であり、SCM協定第14条において利益の計算において加盟国政府に保障されている裁量が高度に存在することに鑑みると、韓国だけのデフォルト率だけを使用できるとするハイニックスの考え方を到底受け入れることはできない。

(調査当局の見解)

(156) SCM協定第14条は、利益による補助金の計算方法について、同条が定める方針に従い、加盟国の国内法令又は実施規則に規定することとされている。この規定に基づき、わが国においては、ガイドライン13において補助金の額の算定方法が定められている。重要事実においては、ガイドライン13(1)四口に基づき、当該企業への商業的貸付けが存在しない場合の妥当な方法として、理論上の数値を算出することとしたものである。調査当局の採用した補助金の計算方法は、SCM協定第14条上、加盟国の裁量の範囲のものであり、合理的なものである。

(157) 重要事実においては、データ量が少なく、信頼性が確保できないことから韓国格付機関の格付けは採用できないとしたものであり、それらの客観性や専門性を否定するものではない。データ量については重要事実に記載した⁴⁵とおりである。また、調査当局の入手した情報によると、例えば、韓国企業評価の格付毎のデフォルト率を見てみると、格付の高い企業のデフォルト率が格付けの低い企業のデフォルト率よりも高いという現象が頻繁に起こっている(2000年はBが14.29%、CCCが0.00%、CCが不明(データ無)、Cが9.09%であり、2001年はBBBが1.56%、BBが1.08%、CCCが0.00%、CCが不明(データ無)、Cが0.00%、2002年はBBが1.98%、Bが17.65%、CCCが0.00%、CCが0.00%、Cが0.00%となっている)。さらに、重要事実で引用した証拠書類⁴⁶は、2001年12月に国際決済銀行(BIS)において開催された各国中央銀行の高級職員(senior official)による会合における、韓国銀行の債権市場分析チーム長及び金融市場局長作成のレポートであるが、「現地(韓国)の信用評価機関による信

⁴⁵ 重要事実脚注 94

⁴⁶ 重要事実脚注 95

用評価は、十分信頼できるものではない。」、「A-及びBBB-の企業の累積デフォルト率（5.0%及び5.2%）はBB-のデフォルト率（4.3%）よりも高い。これは、企業の決算書の粉飾の長い歴史、疑わしい監査の実際、個々の企業の信用分析のための不適切な過去のデータの収集、及び不振企業への度重なる政府の介入を反映している。」としている。重要事実においては、このような事実関係に基づき判断した結果、韓国格付機関の格付は採用できないと認めたものであり、反論は採用できない。

2.2.6.2 商業性

（利害関係者等の反論）

(158) [ハイニックス] 民間団体は、通常、商業的判断に従い活動する性質のものであり、特段の事情のない限り民間団体の行動は商業的なものであるとの推定を受けるはずであり、重要事実において、韓国政府からの委託又は指示の存在について何ら指摘されていない民間団体について、これらを市場ベンチマークと認めない根拠は存在しない。

（調査当局の見解）

(159) SCM協定第14条は、市場ベンチマークとすべき民間団体の行為として、「民間投資者の投資に関する通常の慣行」（同条(a)）、「市場における商業的貸付け」（同条(b)及び(c)）を規定している。すなわち、市場ベンチマークとなるのは、投資であれば民間団体による投資で通常の投資慣行に合致するものであり、貸付けであれば民間団体による貸付けで商業的なものであるという条件が付されており、民間団体の行為が何の留保もなく直ちに市場ベンチマークになるものではない。したがって、「民間団体は、通常、商業的判断に従い活動する性質のものであり、特段の事情のない限り民間団体の行動は商業的なものであるとの推定を受けるはず」というハイニックスの主張は採用できない。

2.2.6.3 補助金により保持された財務状況を基礎として行われた資金供給

(160) [ハイニックス] 重要事実においては、過去の措置を受けたハイニックスに対する資金的貢献が、一切市場ベンチマークたり得ない旨の認定をしているが、市場による資金調達が可能か否かは、当該調達時に市場が調達会社の財務状況、事業内容等を精査・検討して決すべきところ、過去における政府の関与の有無は、市場により何ら検討されない事象である。また、過去の補助金が存在するのであれば、その時点での補助金について相殺関税を課すべきであり、別の補助金の嫌疑に対する事実認定に過去の補助金の事実を利用することはSCM協定上禁止されており、極めて不適切な事

実認定である。

(調査当局の見解)

- (161) 重要事実においては、5月措置、10月措置、及び12月措置に関する検討において、当該各措置において政府による委託又は指示を受けたとは認定できなかった金融機関により行われた金融支援についても、それ以前の補助金の効果により維持されているハイニックスの財務状況を基礎として実施されたものであるから、かかる支援の条件は補助金の影響を受けたものであり、補助金の影響のない一般商業市場からハイニックスが得られる条件による資金供給であるとは認められないため、ベンチマークとすることができないと認定したものである。すなわち、ハイニックスが主張する「過去の補助金の事実を利用」したのではなく、各措置が実施された時点における既補助金の当該措置に対する効果・影響を考慮したものである。したがって、ハイニックスの反論は採用できない。

2.2.7 出資による補助金額の計算方法

(利害関係者等の反論)

- (162) [韓国政府] EC-DRAMパネルで補助金調査において利益の決定は、市場ベンチマークと政府によって歪曲されたと主張されている状況との「相互比較」によって決定されるべきとされたにもかかわらず、今回の「重要事実」で日本政府は、全ての株式転換を無償支援(grant)としてみなし、「相互比較」の原則を放棄しており、日本政府の「重要事実」は、EC-DRAMパネルの核心的な決定事項にも違背する。韓国政府は、日本政府がパネルの決定に背馳する方法を採択したのはWTOの法理を無視した。
- (163) [ハイニックス] 債権の出資転換について、たとえ「比較できる民間投資者による適当な出資が存在しない場合」でも、「当該出資により当該政府が合理的な投資収益を合理的な期間内に回収できる状況であったか等」を検討し、しかる後に「妥当な補助金額が決定される」べきであり、出資額全額を「妥当な補助金額」とするためには、それなりの理由が必要であるところ、重要事実ではこの点について何らの合理的理由も示しておらず、出資額を直ちに利益とすることは適切でない。EC-DRAMパネルにおいても、2001年10月の出資転換を助成金(贈与)としたECの取り扱いを無効と認定しており、SCM協定第14条及びガイドライン第13項によっても、株式の価値は決して0にはならないと考えるべきである。また、10月及び12月措置について、債権を現金化するとすれば清算価値を前提にした配当率相当額の価値(現在価値)しか有さないところ、存続を前提に出資転換をするとその後の業績に応じた債権の現在価値以上の価値を有する

ことになるのであり、日本の予期的救済システムを前提にすると、検討されるべき株式の市場価格は調査対象期間におけるそれよりもむしろ今日の市場価格と考えるべきである。

(利害関係者等の再反論)

(164) [マイクロン] 次の点からハイニックスの議論は正当性を欠いており、日本政府は出資を贈与として適切に取り扱った。

- ・ S C M協定第 14 条は、出資がもたらす利益を決定するにあたり贈与とみる方法の使用を排除していない。第 14 条(b)及び(c)号が、貸付及び債務保証による利益をいかに計算するかの指針を規定しているのに対し、第 14 条(a)号は出資による利益をいかに計算するかについて何の指針も規定していない。S C M協定全体をみても、政府が出資を行った場合にもたらされる利益をいかに計算すべきかについて何の規定も置いていない。第 14 条柱書は、補助金の利益額を計算する方法としては、第 14 条(a)号から(d)号までに規定される「指針」に不適合でない限り、いかなる方法も加盟国は用いてよいとする。出資の利益を計算する方法について「指針」が規定されていない以上、S C M協定は、かかる点の各加盟国の裁量を何ら制限していないということになる。上級委は、かかる解釈の妥当性を確認した。
- ・ パネルは、E Cの贈与として扱った方法を退けたが、その理由は、単に、受領者が受けた利益でなく、資金が戻ることを予期していなかったとE Cが認定した資金の提供者の期待にE Cが依拠したことが誤りであるとみたためであるに過ぎず、ハイニックスの、E C D R A Mパネルが、贈与とする方法を第 14 条の下で許容されていないと判断したとの主張は誤りである。日本政府は、ハイニックスが受けた利益に厳密な焦点を当てており、ハイニックスが受けた利益を政府による資金面での貢献から得られる出資金額と韓国政府の介入なしに民間投資家からハイニックスが調達できたであろう金額との差額としており、その方法は正当である。ハイニックスが得た利益が、韓国政府による救済措置からハイニックスが得たものと民間投資からハイニックスが得ることができたものとの差額であり、そして後者がゼロである以上、ハイニックスが得た利益は前者すなわち出資の全額であるとしたことは正しい。
- ・ E C - D R A Mパネルは、傍論において、株式の新規発行は、単純な贈与では発生しない何らかのコストが発生すること及び当該コストは利益の計算において考慮されるべきであることを示唆しているが、これは傍論であり、上級委において支持されてはいない。かかる解釈は、米国 - カナダ軟材における上級委の結論すなわち第 14 条柱書は加盟国に対して利益を計算するいかなる方法も許容しているとする解釈と抵触する、また、いずれにせよ、ハイニックスは、本質的に無価値なものを発行する費用を一切負担しておらず、新規発行を実施する投資銀行に支払う引受手数料は、帳消しになる 5 兆円も

の債務と比較すれば微小である。

- (165) [マイクロン] WTO協定において、「利益」が受領者の観点からのみ認識し計測され、提供者のコスト又は提供者にとっての価値が無関係であることは、EC - DRAMパネル及び Canada Civilian Aircraft 上級委によっても明らかであり、ハイニックスの提案する代替的投資不適格性ベンチマークは、WTOにおける上記基本的考え方に反する。また、重要なのは受領者の視点であり、ハイニックスが何の対価支払もなく、5兆ウォンもの債務を帳消しにできたことから、受領者の視点から利益をみれば5兆ウォンであるといわざるを得ない。
- (166) [マイクロン] 出資の価値を測定するベンチマークとして株式の現在価格を使用すべきとの提案に至っては奇妙であるといわざるを得ない。日本政府が述べているように、利益額は単純に、政府による資金面での貢献がもたらした出資額と韓国政府の介入がなかった場合にハイニックスが民間投資家から得られたであろう金額との差額である。適切な比較を行うためには、救済措置の時点で民間投資家が得ることのできた情報を前提とせざるを得まい。WTO協定は、事後（“ex-post”）評価を認めておらず、むしろ「債務の株式化の条件は、それが決定された時点で債務者が直面していた事実を照らして評価する」ことを要求している。2001年及び2002年において利用可能であった情報を前提とすれば、商業的な動機で行動する投資家は、ハイニックスに対していかなる投資も行わなかったであろうと判断される。ハイニックスの株式が数年後しかも数次にわたり追加的に救済措置が取られた後に結局株価が上昇したからといって、2001年及び2002年においても政府の介入がなかったとしても資金を調達できたことになるわけではない。
- (167) [マイクロン] 救済措置の時点での流通市場におけるハイニックスの株価も考慮すべきではない。かかるアプローチは、上級委員会及びパネルによって支持されたことはない。救済措置の時点でさえハイニックスの株式がゼロでない価格で取引されていたということ自体、韓国政府が同社を決して倒産させないという非商業的な考慮にのみ起因するものである。US-Lumber CVDs Final 上級委員会は、政府介入により市場が歪曲されている場合には、市場価格でさえベンチマークとして拒否しなければならないとした。また、米国商務省が流通市場における市場価格を使用することを排除する政策を有している点も参考となり、本件においてはハイニックスの株式が流通市場においていかに取引されていようとも、韓国政府の介入がなければ新規株式発行市場においてハイニックスが新規資本需要を満たすことが不可能であった事実が変わりない。したがって、ハイニックスが得た

利益は、出資の全額となる。

- (168) [マイクロン] ハイニックスは利益の計算を債務の株式化の時点で債権者が放棄した清算価格を元に行うべきと主張するが、ハイニックスは利益の計算を、受領者の利益ではなく債権者の負担からやろうとしており、これは上級委によって認められなかった方法である。本件においてハイニックスが得た利益は、株式化された貸付債権全額の債務からの解放であり、2001年10月及び2002年12月の債務の株式化によって、ハイニックスは5兆ウォンもの債務を帳消しにできたのであるから、その利益は5兆ウォンである。

(調査当局の見解)

- (169) 重要事実においては、債務の出資転換にかかる補助金額の算出は、SCM協定第14条(a)に規定する指針に基づいて作成された、ガイドライン13(1)に基づいて行われた。ガイドラインの当該部分(13(1)三)は、次のように規定する。

イ 当該輸出国政府による出資が、当該国内の民間投資者の出資に関する通常の慣行(危険資本の提供に関するものを含む)と適合しない状況(同様の出資条件では通常の民間投資者は出資しないと考えられるなど。)で行われる場合には、利益をもたらすものと見なす。その場合の出資による補助金額は、当該輸出国政府及び民間投資者による同様の出資条件のもとでのそれぞれの出資額の差額とする。

ロ 当該輸出国政府による出資と比較できる民間投資者による適当な出資が存在しない場合、当該出資により当該政府が合理的な期間内に回収できる状況であったか等を検討の上妥当な補助金額を決定する。

- (170) 重要事実は、上記規定に則り、措置の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⁴⁷こと、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いことを認めた。その上で、当時の状況は、合理的な期間内に投資収益を回収できない状態であったと認めた。これは、10月措置及び12月措置においては、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ことが認められたこと、また、い

⁴⁷ ハイニックスは、2001年8月の段階で償還期を迎えた社債の償還を停止し、CRPAの枠組みの中で存続が清算かを決定しなければならない状況であった。そのため、CRPAの枠組みの中で既存の債権金融機関が債務免除、出資転換等の支援措置を行った。このような状況の中で、いわゆるハゲタカファンドと呼ばれるようなベンチャーキャピタルも含め新たなスポンサーは出現しなかったのである。

ずれの銀行の内部検討資料においても具体的な回収金額について述べたものは見当たらなかったことによる。したがって、補助金額は、出資額の全額と認めたのである。これは、出資を贈与とみなしたのではなく、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（0であった）ため、差額が出資額全額と算定されたのである。なお、ハイニックス自身、「株価の将来予測自体極めて困難である」⁴⁸と主張しており、そうだとすれば調査当局のかかる事実認定を支持しているとみられる。

(171) 10月措置及び12月措置が行われた当時の株価については、韓国政府の補助金の効果により価格形成されていたことが認められることから、これを、ハイニックスが新株発行により得ることができ得た市場ベンチマークとすることはできない。調査期間のハイニックスの株価は、ハイニックス救済措置の実施に反応して上昇するものの、一定期間後には下落し、次の措置に反応し再び上昇することを繰り返していたことが認められる。2001年1月から7月までについては重要事実⁴⁹で詳細に述べたところであるが、7月以降も株価は下落し続け、2001年10月30日の10月措置実施日を境として2002年1月中旬まで上昇するものの、それ以降再び下落している。また、GDRについても、KDBプログラムによる韓国政府の資金面での貢献を前提としたものであると認められる⁵⁰。これらの事実から、ハイニックスの株価は韓国政府の補助金の効果により価格形成されていたことが認められる。このように、補助金の効果により形成された株価は韓国の民間投資者の通常の出資条件を反映したものと認められない。したがって、市場ベンチマークとすることはできない。

(172) また、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のと判断せざるを得ない。

2.2.8 相殺関税率の算定方法

(利害関係者等の反論)

(173) [韓国政府] SCM協定第21条 21.1 は、被害を引き起こしている (is causing injury) 補助金を相殺する程度までにのみ相殺関税を賦課するよう規定している。したがって、補助金効果の消滅により、過去の補助金率に関係なく、現在適用される相殺関税率は、現在の被害を相殺する程度に

⁴⁸ 反論書第1部 2-2-7-1-3 (i)

⁴⁹ 重要事実パラ 185

⁵⁰ 重要事実パラ 188

のみ決定されるべきである。日本政府が 2003 年を対象に把握した補助金率を現在の相殺関税率と決める場合、これは現在の被害を相殺する程度までにのみ、そして現在の被害を相殺する時までだけにのみ(only as long as and to the extent) 相殺関税措置を取るようにした規定を真っ向から違反している。したがって、日本政府は 2003 年対象の補助金率ではなく、現在の被害を相殺できる別途の被害マージン(injury margin、ヨーロッパの場合のように、米国は annual review を通じて溯及手続きがあるため不要)を算定しこれを適用しなければならない。

- (174) [ハイニックス] 相殺関税は、利益が存在すると認定された補助金を相殺するためにのみ賦課できる。日本のように設定された率の相殺関税が自動的に賦課されるシステムにおいて、SCM協定の要請に従うためには、賦課時点での輸入に関して利益を生じさせる疑いのある補助金を相殺すべく関税を賦課することを要請する。2003 年度に存在すると認定した利益の範囲内で相殺関税を賦課することができることは、SCM協定第 19 条 19.4 及び第 21 条 21.1 により禁止されている。仮に相殺関税を賦課としても、2003 年における残存利益ではなく、賦課時点での被害を別途算定する必要がある。SCM協定の要請に従うためには、過去の輸入(すなわち、2003 年度)に着目するのではなく、賦課時点でのハイニックス製DRAM輸入に関して利益を生じさせる疑いのある補助金を相殺すべく関税を賦課すべきである。

(利害関係者等の再反論)

- (175) [エルピーダ] ハイニックス社が主張する解釈は、SCM協定第 19 条 19.4 及び第 21 条 21.1 の文理から乖離する、ハイニックス社に一方的に都合がよいだけの、根拠も実質的妥当性もない独自の見解である。

- (176) [マイクロン] 相殺関税率の計算は、調査の終了時に発生していた状況も考慮して、相殺関税賦課の時点において存する利益を反映したものでなければならない、との主張は、SCM協定上根拠がない。SCM協定は、調査対象期間後に生じた事象について適切な考慮をするために「事情変更」による調査の可能性を想定している(SCM協定第 21 条 21.2)。ハイニックスの主張が正しかったとしても、当該主張に対する考慮はその後の見直し手続(SCM協定第 21 条 21.2)でなされる。

(調査当局の見解)

- (177) SCM協定第 19 条 19.1 は補助金の存在、国内産業の損害、及び両者の間の因果関係が最終的に決定された場合には当該補助金が廃止されない限り相殺関税を課することができる旨定めるのみであり、反論のような趣旨は

読み取れない。また S C M 協定は、賦課時点の相殺関税率について調査対象期間から得られた証拠に基づく率とは別途に賦課関税率を算定するところまでは要請されていない⁵¹。S C M 協定は、相殺可能な補助金及びそれによる損害の存在の有無を確認するために、相殺関税調査開始決定の時点以降最長 18 ヶ月の調査を行い、相殺関税を課すことを認めているものであるから、かかる調査開始時点より前における相殺関税額（率）を課すことを認めていると解するのが妥当である。S C M 協定第 21 条 21.1 は、相殺関税は損害を与えている補助金に対処するために必要な期間及び限度においてのみ効力を有する旨規定するが、これは、調査当局が調査により得られた証拠に基づき客観的な判断を行うための要件を定めているものと解され、調査開始決定以後に生ずる事象については、その趣旨を実現するために第 21 条 21.2 及び 21.3 の見直し等の手続によって確認されることが求められていると解される。

- (178) 実質的に考えても、相殺関税率を確定するためには最長 18 ヶ月という相当の期間を要するため、調査対象期間と相殺関税賦課の時点は必然的にずれるのであり、韓国政府及びハイニックスが主張するように、相殺関税賦課には賦課時点での補助金及び損害を明らかにしなければならないとすると、相殺関税を賦課することは不可能となってしまうこととなり不合理である。また、第 21 条 21.2 は「相殺関税が撤廃され若しくはその額が変更された場合に損害が・・・再発する可能性」⁵²、第 21 条 21.3 は「相殺関税の撤廃が補助金及び損害・・・再発をもたらす可能性」⁵³と規定していることに鑑みても、第 21 条 21.1 の「損害を与えている」という文言が、韓国政府が主張するように、「関税賦課時点の損害」を相殺する程度にのみ決定されるべきであるとの趣旨を含むとは解されない。いずれにせよ、韓国政府及びハイニックスの主張は、貸付け等の補助金の場合は相殺関税を課すことができないという奇妙な結論に至ってしまい、不合理なのは明らかである。

- (179) したがって、韓国政府及びハイニックスの反論は採用できない。

第 3 節 シンジケートローンの付与

2.3.1 商業市場からの資金調達可能性

⁵¹ 相殺関税率を算定するためには、ごく単純な補助金のケースを除き、調査期間を定めた上で当該期間における補助金額及び補助金受領者の出荷額を確定する必要があるので、仮にそのような手続を取る必要があるのであれば S C M 協定は当然その旨の規定を置いたと考えられる。

⁵² whether the injury would be likely to...recur if the duty were removed or varied

⁵³ expiry of the duty would be likely to lead to...recurrence of subsidization and injury

(利害関係者等の反論)

- (180) [ハイニックス] D R A M市況は、その動向が激しい反面、周期的に回復する性質を有しており、2000 年末の時点では確かに市況は悪化していたが、近い時期に市況及びハイニックスの業績も回復するものと見込まれていたため、ハイニックスの財務状況は短期流動性に問題があったに過ぎない。1997 年の金融危機以降韓国内の金融市場が融資に対して必要以上に慎重な姿勢をとる傾向にあったため、シンジケートローンのような協調融資の形であればハイニックスは依然として商業市場からの資金調達が可能な状態であり、商業市場からの資金調達が困難とした認定は不適切である。
- (181) [K E B] 当時ハイニックスの財政的困難の核心は財政状況の構造的問題というよりは、短期流動性の問題であったため、シンジケートローンの貸し出しによってそのような流動性の問題を克服すれば、ハイニックスの財政が正常化するのも時間の問題であると当行は判断した。また、海外 B O N D 及び A B S 発行、資産売却などの多様な財政的柔軟性を保有していたため、債権補填は無難であると判断して最終的に参加することを決めた。

(利害関係者等の再反論)

- (182) [マイクロン] ハイニックスは商業的貸手から資金調達できたとするが証拠を提出しておらず、当時の自身の脆弱な財務状態を示す強力な証拠があることやそのような財務状態が投資を呼び込む際の大きな障壁となるということを見落としている。ハイニックスの財務比率が、政府が提供する救済措置がなければ存続不可能だったことを示していること、2000 年以降の 3 年間、長期貸付のほとんどすべてを韓国政府に保有されているかその影響下にある金融機関に依存していたこと、救済措置以降の融資はシティバンクを除き全て既存の債権者からのものであったこと、シティバンクもハイニックスの専属的財務顧問として相当額の顧問料を得ていたことや商業的見地から参加したものではないと判断されること、及び中立的な第三者の財務アナリストは救済措置の時点では債務返済能力がないとみなしていたこと等の証拠から、ハイニックスは商業市場からの資金調達ができなかったことは明らかである。

(調査当局の見解)

- (183) ハイニックス及び K E B からの「近い時期に市況及びハイニックスの業績も回復するものと見込まれていたため、ハイニックスの財務状況は短期流動性に問題があるにすぎなかった」との反論については、まず、重要事実で示したとおり、当時のハイニックスの財務指標や株価の推移は同社が危機的な経営状況にあったことを示しており、これらの証拠を総合的に勘案すれば、2000 年末から 2001 年初めにかけて外部からの資金調達を行わな

ければ破綻することは明らかであったと合理的に判断される。なお、「近い時期に市況及びハイニックスの業績が回復する」ことを裏付ける具体的な根拠は調査当局の収集した証拠にはなく、ハイニックスなど利害関係者もかかる証拠を提出していない。したがって、ハイニックスの主張には根拠がない。次に、「シンジケートローンのような協調融資の形であればハイニックスは依然として商業市場からの資金調達が可能な状態であり、商業市場からの資金調達が困難とした認定は不適切」、また「海外BOND及びABS発行、資産売却などの多様な財政的柔軟性を保有していたため、債権補填は無難であると判断して最終的に参加することを決めた」との反論については、当時、ハイニックスがシンジケートローン以外に実際に資金供与がなされた事実を裏付ける証拠は一切示されておらず、また、当時のアナリストの見解でも、例えばモルガン・スタンレーによれば、「世界および韓国の金融市場双方において、流動性の低下が生じている現状を考慮した場合、ハイニックスが債務を返済できる十分な資金を手当てすることは困難である」⁵⁴とされており、ハイニックスの経営状況や資金調達状況に関する複数の証拠を踏まえると、同社は商業市場からの新規資金の調達が厳しい状況であったことが合理的に認められる。したがって、ハイニックス及びKEBの反論は採用できない。

2.3.2 2000年11月28日付書簡の趣旨

(利害関係者等の反論)

(184) [ハイニックス] 同日の経済長官懇談会の議事録には債権者金融機関の自発的申請があった場合の対応という受動的な行動についての方針を示しただけであり、信用供与限度超過貸付を申請するように韓国政府が指示したという事実はない。たとえ貸付限度額の超過が認められたとしても銀行が融資決定を行わなければローンが実施されることはなく当該申請についての政府内の連絡が融資の指示に該当しないのは明らかであり、シンジケートローンの組成の過程には政府の関与を示す証拠は一切ない。実際シンジケートローンへの参加者が確定したのは[【秘密扱いのため不開示】]頃であり当該会議がローンの参加について影響力を及ぼしたと考えられない。したがって、当該議事録に記載されている内容は政府による委託又は指示と評価し得ないものであり、かつ、シンジケートローン実現のための韓国政府の関与を示すものでもなく、むしろシンジケートローンへの参加を希望する銀行が既に存在したが貸付限度額制限がネックになっていたに過ぎないという事実関係を示すものに他ならない。

⁵⁴ 2000年12月6日付モルガン・スタンレー・ディーン・ウィッター(申請書証拠書類6-5)

(利害関係者等の再反論)

- (185) [マイクロン] 主債権銀行であるK E Bに対し、金融監督委員会の特別承認議決を推進し、韓国政府の計画を「万全」に実行するよう財政経済部が命じていたことが記録されていることから、日本政府は韓国政府の関与が推認できるとしたものである。また、日本政府は11月28日の経済長官懇談会に関するK D Bの非公開内部文書から韓国政府はハイニックスを支援する強い意志を示したと認定した。韓国政府がハイニックスの3大債権者に信用供与限度超過を認めた事実が他の債権者らが当該ローンに参加することの誘因となったことも考えられる。したがって、11月28日に開催された経済長官懇談会及びK E B等に発出された書簡は韓国政府による委託又は指示の証拠となる。

(調査当局の見解)

- (186) ハイニックスからの「同日の経済長官懇談会の議事録には債権者金融機関の自発的申請があった場合の対応という受動的な行動についての方針を示しただけであり、信用供与限度超過貸付を申請するように韓国政府が指示したという事実はない」との反論については、韓国政府がハイニックスの正常化を図ることを経済政策の一つと位置づけていた中で、金融監督院の発議により経済長官懇談会が開催され、[【秘密扱いのため不開示】]が出席する中「現代電子の需給不一致解消方策」について議論を行い、同日の議論の結果の施行に万全を期するようK E B宛に通知を発出していたことに鑑みると、単なる政府の受動的行動についての方針を示しただけのものとはみなされず、むしろ、ハイニックスの流動性問題の解消のために韓国政府が直接関与し、K E Bに対してハイニックス支援への参加を暗に指示していたと解釈することは合理的である。次に、「たとえ貸付限度額の超過が認められたとしても銀行が融資決定を行わなければローンが実施されることはなく当該申請についての政府内の連絡が融資の指示に該当しないのは明らかである」との反論については、上記に述べた通知が、11月28日の経済長官懇談会での「現代電子の資金需給不一致解消方策」の議論の結果として、シンジケートローンと関連する貸付限度額超過の申請時に金融監督委員会が例外承認を行うことを推進する内容となっており、当該通知が発出された結果、当時貸付限度枠の超過が承認されなければハイニックスに対して融資の実行ができなかったK E Bは、シンジケートローンへの参加が初めて可能となったのであり、韓国政府が同行のシンジケートローンへの参加を暗に指示していたと解釈することは合理的である。さらに、「シンジケートローンの組成の過程には政府の関与を示す証拠は一切なく、実際シンジケートローンへの参加者が確定したのは[【秘密扱いのため不開示】]頃であり当該会議がローンの参加について影響力を及ぼしたと考えられない」との反論については、時期的な問題として、ハイニックス

の回答書においては、「[【秘密扱いのため不開示】]」としており、当該反論と回答内容は矛盾している。また、シンジケートローンの実際の契約の締結は2000年12月15日に行われていること、さらに、韓国の国内法上金融監督委員会が貸付限度枠超過を承認しなければ、KEB、KDB、韓国第一銀行の3行はシンジケートローンの貸付ができなかったのであり、11月28日の経済長官懇談会の決定及び当該懇談会の決定に関する通知の発出を受け、12月4日に韓国第一銀行が、12月5日にKEBとKDBが金融監督委員会に対して貸付限度枠の超過申請を行い、金融監督委員会から限度超過の承認を得ることによって、当該3行が初めてシンジケートローンに参加することができたことが認められた。これらに鑑みると、当該経済長官懇談会の決定及び決定に関する通知が、時期的にシンジケートローンの組成の確定には影響を及ぼさなかったとするハイニックスの反論は採用できない。

2.3.3 金融監督委員会の検討内容

(利害関係者等の反論)

(187) [ハイニックス] 金融監督委員会は政府とは独立した組織であり、金融監督委員会の検討内容が政府の政策を反映するものではなく、また、金融監督委員会の検討内容は多岐にわたるため、それだけで公共政策目的の判断が行われていると認定することは適切でない。

(188) [ハイニックス] ハイニックスは、シンジケートローン実行当時、現代グループ各社にその株式の過半を保有されていたことから、法律上は現代グループの一員とされていた。しかし、ハイニックスは現代グループから独立を志向しており、[【秘密扱いのため不開示】]ハイニックスが現代グループから独立しており、「同一債権者」から外れていると認定されれば、申請銀行三行としても、貸付限度額を考慮することなくハイニックスに対するシンジケートローンに参加することができた。2001年後半には、ハイニックスが現代グループから法律上も独立することが予定されており、その結果、2002年末の段階では、申請銀行三行との関係で、「同一債務者」貸付制限が問題とならないことが予想され、FSCは、このような考慮のもとで、銀行法の規定に基づき、申請銀行三行による貸付限度額超過申請を承認したのである。

(利害関係者等の再反論)

(189) [マイクロン] 金融監督委員会は、韓国政府によって、主要な政策決定者である首相に対して直接責任を負い、全ての金融機関に対する規制権、監督権、執行権を単一の機関において統合して行使することができるよう

にするために設立された機関である。金融監督委員会は韓国政府のハイニックスに対する政策の主要な執行機関でありハイニックスの反論は論外である。

(調査当局の見解)

(190) 韓国政府は、金融監督委員会は、「健全な信用秩序と公正な金融取引慣行を確立し、預金者及び投資者等の金融需要者を保護することによって国民経済の発展に寄与すること」を目的として特別法に基づき設立され、委員は大統領が任命することとなっており、その業務は「金融関連法律に基づいて各金融圏毎の監督規定を制定及び改正し、これに基づいて金融機関に対する監督業務を遂行」することであると回答している⁵⁵。調査当局の質問及び現地調査においても、金融監督委員会及び金融監督院は韓国政府の一部として質問に回答し、現地調査を受け入れている。また、2004年7月27日、2005年11月14日及び12月1日に開催した二国間協議においても韓国政府代表団のメンバーとして金融監督院及び金融監督委員会の職員が参加している。さらに、ハイニックスも「F S C (金融監督委員会)は、旧制度下において銀行セクター向け規制を管轄していた韓国銀行 (Bank of Korea)、財務経済省 (Ministry of Finance and Economy) 及びその他の規制主体から一切の監督権限を引き継ぎ、この業務を実施するための人材及び資源を持つこととなった。F S Cは、商業銀行がより注意深い信用判断をし、より効果的にリスク管理をすることを目指した、一連の健全性規則を新たに策定し、実施することになった。」⁵⁶ (反論第4部)と述べ、金融監督委員会は、もともと政府機関が行使していた権限を引き継いだものであるとしている。したがって、金融監督委員会は政府機関であると認められ、ハイニックスの「金融監督委員会は政府とは独立した組織であり、金融監督委員会の検討内容が政府の政策を反映するものではない」との反論は採用できない。

(191) 重要事実においては、現地調査において閲覧した金融監督委員会の内部検討資料において、銀行法の目的に則した銀行経営の健全性といった観点からの考慮ではなく、「現代電子の国民経済的位置」を項目として掲げ、半導体産業が韓国の戦略産業として重要であり、具体的数字を挙げてハイニックスの国民経済への影響を述べていたことを根拠として、金融監督委員会がハイニックスの救済が公共政策目的にかなうと考えていたと認めた。「金融監督委員会の検討内容は多岐にわたるため、それだけで公共政策目的の判断が行われていると認定することは適切でない」との反論は、その他にいかなる検討が行われていたかが具体的に示されていないことから採

⁵⁵ 韓国政府回答書 IV-3

⁵⁶ ハイニックス反論書第4部2-1

用することができない。

- (192) [【秘密扱いのため不開示】]から、金融監督委員会は将来「同一債務者」に対する貸付制限が問題とならないことを考慮して、申請 3 行の貸付限度超過承認を行ったとのハイニックス反論については、金融監督委員会がそのような考慮の下に超過承認を行ったとする調査記録上の証拠はないことから採用できない。なお、金融監督委員会の内部検討意見を現地調査において閲覧し、調査当局として入手できた情報は、上記のとおり、「現代電子の国民経済的位置」を項目として掲げ、半導体産業が韓国の戦略産業として重要であり、具体的数字を挙げてハイニックスの国民経済への影響が考慮されていたとあり、また、そもそも K E B の与信限度枠に関する制限は、現代グループへの「同一債務者」に対する貸付制限ではなく、現代電子への「同一人」に対する制限であり、当該反論の内容は、当時 K E B が直面していた与信限度枠の問題を何ら解消するものではなく関連性のない主張である。

2.3.4 2000 年 12 月 4 日のシティグループ会長と韓国政府関係者の面談

(利害関係者等の反論)

- (193) [ハイニックス] 12 月 4 日の時点ではシンジケートローンの概要は既に決まっていたのであり、当該会談においてローンの実施について直接議論がなされたと推定した重要事実の推論は根拠がない。また、韓国政府は面談の存在自体を否定するものではなくその内容がローンを要請するものであった点を否定するに過ぎないのであり、かかる韓国政府の回答をハイニックスに不利益に利用するのは適切ではない。したがって、当該会談の事実はシンジケートローンへの政府の関与を示す証拠とはならない。

(利害関係者等の再反論)

- (194) [マイクロン] 財政経済部が任意にこれらの情報を提供しなかったこと、及び当該会合が行われたのが 11 月 28 日の経済長官懇談会でハイニックスの問題が議題とされた直後であること、さらにハイニックスの財政危機の事実に基づいて、日本政府が、韓国政府がシンジケートローンの組成に関与していたと認定したのは合理的である。また、シティバンクの非協力について入手することのできた情報に基づき当該会合に係る新聞記事に依拠したことは適切である。

(調査当局の見解)

- (195) ハイニックスからの「12 月 4 日の時点ではシンジケートローンの概要は既に決まっていたのであるから当該会談においてローンの実施について直

接議論がなされたと推定した重要事実の推論は根拠がない」「韓国政府は面談の存在自体を否定するものではなくその内容がローンを要請するものであった点を否定するに過ぎないのであり、かかる韓国政府の回答をハイニックスに不利益に利用するのは適切ではない」という反論については、韓国政府は現地調査において、「当該記事について、財政経済部では報道資料を作成したことがない」、「当該記事は陳稔前副総理がワイル会長にあった事実、及び会談時、現代電子に関する事項を議論するとの点に対し具体的な証拠を提示していない推測記事」と回答した。韓国政府からは現地調査においても当該面談の事実及び会談内容に関する資料が提出されなかったことから、現地調査後、調査当局が財政経済部ホームページの報道資料を確認したところ、当該公表資料には陳稔副総理（当時）の主な外賓面談記録に12月4日にワイル会長と面談が行われたとの記録があり⁵⁷、韓国政府の回答は、当該面談が行われたことを示す当該公表資料の内容と異なっていることが確認された。このように韓国政府から必要な情報が得られなかった結果、調査当局としては、当該面談の内容については、他の入手可能な情報により判断せざるを得なかったが、当該面談が11月28日の経済長官懇談会でハイニックスの問題が議題とされた直後に行われたこと、当時のハイニックスの財務状況が切迫していたこと、陳稔副総理はスケジュール的に無理があるにもかかわらずワイル会長と面会しようとしたことを考慮すると、当該会談においてシンジケートローンの実施について直接議論が行われたと考えることが合理的と認定したところであり、ハイニックスの反論は採用できない。

2.3.5 K E Bのシンジケートローン参加の商業的合理性

（利害関係者等の反論）

(196) [ハイニックス] 重要事実は、信用供与限度超過の申請に、輸出や雇用規模が与える国民経済の影響の大きさが記載されている点を韓国政府による委託・指示を認定する一要素としている。しかし、そもそも、かかる申請に際して、K E Bは、当然、他の要素をも考慮したはずであり、公共的な要素を検討したからといって、直ちに商業的な合理性を欠くとは言えない。また、信用供与限度超過申請は、K E Bとして、シンジケートローンへの参加を決めた後に提出したもので、申請理由と与信判断における考慮とは必ずしも一致しないものである。ハイニックスは、短期流動性に問題があるものの、D R A M市況の回復が見込まれていた当時の状況からは、ハイニックスの中長期的な信用に問題があったわけではないのであり、K E Bがかかる融資を行うことが商業的合理性を欠くことにはならない。し

⁵⁷ 重要事実パラ 122

かも、協調融資により、リスクを軽減させることにより、自らの健全性問題にも対処するというスキームで、本件シンジケートローンに参加した判断は、極めて合理的であったと評価できる。なお、韓国政府の持分率などが、同行の個別の融資判断に影響しないことは既に述べたとおりである。

- (197) [K E B] シンジケートローンへの参加は、当該ローンからの収益だけでなく既存の債権を回収できる可能性をより確実なものにすることであったため、いわば一石二鳥の取引だったと言える。当行が与信超過限度申請書に、公共の利益（国民経済に与える影響を考慮）を言及したのは、韓国政府つまり金融監督委員会がこれを考慮して与信限度の超過を許容することを求めたのであり、当行が政府の役割に代わって公益を考慮したものではない。また仮に韓国政府が与信超過の申請を行うように指示したとしても、その指示が正しくなかったり、当行のためにならないものであったならば、当行の経営の健全性を考えて政府の指示に同意しなかつたらう。当行のシンジケートローンへの参加は、ハイニックスの財務構造、長期事業見通しなどを総合的に考慮した純粋な商業的判断による結果であったことを改めて強調したい。

（利害関係者等の再反論）

- (198) [マイクロン] ハイニックスは、K E B が信用供与限度超過の申請を行った時点までにK E B は当該ローンに参加することを決定していたのであって、参加を決定した時点では国民経済への影響は何ら考慮要素ではなかったと主張している。しかし、K E B は11月28日の会合後、同年12月5日に限度超過の申請を行っており、これはローンが実際に合意される前であったこと、さらに、K E B が事前に当該ローンの参加決定時に考えてさえいなかった根拠を表明したというよりは、限度超過の申請時に従前の決定をやむを得ないものとした根拠を明確に述べたと考える方が論理的である。

（調査当局の見解）

- (199) 重要事実においては、K E B の行った融資の商業合理性がなかったことを認定したのではなく、前述のとおり韓国政府がK E B のシンジケートローンへの参加を暗に指示していたことが認められ、また、ハイニックスの経営状況が悪化しており流動性の危機にあった中、金融監督委員長宛に行った信用供与限度超過申請書に記載されていたように国民経済への影響の大きさといった公共政策目的を考慮し、公的資金の注入を受け経営改善勧告の下で金融監督院の特別な監督下において経営再建途中であり銀行経営の健全性が問われているK E B が、与信限度枠をさらに超過してまで八

イニックスへの与信を拡大させたこと、[【秘密扱いのため不開示】]が 11 月 28 日の経済長官懇談会に出席し、韓国政府から施行の実施を通知されたこと等の要素を総合的に勘案し、同行のシンジケートローンへの参加について韓国政府の委託又は指示があったと直接認定したのである。その認定事実には、K E B にとってシンジケートローンへの参加が商業的な判断の下に行われたものであるか否かは含まれていない。したがって、たとえハイニックス及びK E B の反論のようにK E B のシンジケートローン参加決定が商業的判断によるものであったとしても、韓国政府の委託又は指示があったという調査当局の事実認定及び判断に影響を及ぼすものではない。したがって、ハイニックス及びK E B の反論は採用できない。

- (200) 「K E B に対する韓国政府の持分率などが個別融資判断には影響しない」との指摘については、重要事実に記載されている⁵⁸ように、K E B は当時経営再建中で金融監督院の特別の監督下にあり、韓国政府が最大株主になっていることから、国務総理令第 408 号第 6 条の規定に基づき、政府が銀行の個別営業行為に関して関与しうる法的枠組みが存在していたことを踏まえれば、韓国政府は同行に対して十分に影響力が行使できる立場にあったといえる。なお、重要事実はK E B に対する韓国政府の持分率のみをもってK E B に対する韓国政府の委託又は指示を認定したわけではなく、その他上記に述べたような事実や韓国政府のハイニックスを存続させるといふ政策的意図を総合的に勘案した結果、K E B のシンジケートローンへの参加は韓国政府の委託又は指示により行われたものと認定したものである。したがって、ハイニックス等の反論は採用できない。

2.3.6 韓国第一銀行に対する韓国政府の委託又は指示

(利害関係者等の反論)

- (201) [ハイニックス] 韓国第一銀行に対する韓国政府の委託又は指示の証拠は示されておらず、K E B に対する委託又は指示は韓国第一銀行のローンへの参加に影響を及ぼすものではない。また、K D B プログラムに関する韓国政府による威迫については具体的証拠がなく、そうした事実は存在しない、仮にあったとしても別の措置に関する事実が当該ローン参加に関する委託又は指示を示すという推論は根拠がない。したがって、韓国第一銀行のシンジケートローンへの参加は韓国政府の委託又は指示に基づくものとした認定は不当である。

(利害関係者等の再反論)

⁵⁸ 重要事実パラ 57～59

- (202) [マイクロン] 日本政府は韓国第一銀行に対する威迫のみで韓国政府の委託又は指示を認定したわけではなく、証拠全体から判断して委託又は指示が存在したと認定したものである。

(調査当局の見解)

- (203) ハイニックスからの「韓国第一銀行に対する韓国政府の委託又は指示の証拠は示されていない」との反論については、再三にわたって提出を要求したにもかかわらず韓国第一銀行から質問状の回答がなかったため、他に入手することのできた情報により判断せざるを得ず、重要事実が示すように、証拠を総合的に判断して、韓国第一銀行のシンジケートローン参加は韓国政府の委託又は指示により行われたと判断したところである。したがって、ハイニックスの反論は採用できない。

- (204) 「 K E B に対する委託又は指示が韓国第一銀行のローンへの参加に影響を及ぼすものではない」また、「 K D B プログラムに関する韓国政府による威迫については具体的証拠がなく、そうした事実は存在しない、仮にあったとしても別の措置に関する事実が当該ローン参加に関する委託又は指示を示すという推論は根拠がない」との指摘については、前述のように韓国第一銀行からは、再三にわたり提出を要求したにもかかわらず、質問状の回答がなかったため他の入手することのできた情報により判断せざるを得ず、重要事実が示すように、 K D B プログラムに関する韓国政府の威迫のみならず、その他複数の事実を総合的に判断して韓国政府による委託又は指示を認定したものである。なお、韓国第一銀行に対する威迫の事実の認定に当たっては、後述するように、証拠として用いた同趣旨の、かつ、政府高官の発言を引用する形での報道記事が繰り返さされていることだけでなく、金融監督院が韓国第一銀行に対する各種制裁策に着手した等報道されたことについて否定する報道釈明をしたが要請したこと自体については否定しなかったこと、また、韓国政府からこのような圧力行使を否定する合理的な反証の提出がなかったことを踏まえて、韓国政府による圧力が韓国第一銀行に対してあったと認定したところであり、この事実は、当時、政府によって金融機関に対する委託又は指示がなされていたことを示す一つの間接的な事実である。したがって、ハイニックスの反論は採用できない。

2.3.7 K E B 及び韓国第一銀行以外の参加者に対する委託又は指示

(利害関係者等の反論)

- (205) [マイクロン] ハイニックスを救済するという韓国政府の政策、ハイニックスの悪化する財務状況、政府の株式保有率等、また、質問状に回答

がなかった金融機関に対する F A の適用等を考慮することにより、K E B 及び韓国第一銀行以外の金融機関のシンジケートローンへの参加も韓国政府による資金面での貢献と認定すべきであり、それには利益と特定性が存在し、その利益額はシンジケートローン全額とすべき。

(利害関係者等の再反論)

(206) [ハイニックス] シンジケートローンは補助金に該当せず、K D B、K E B 及び韓国第一銀行の参加が資金面での貢献に該当しないのみならず、ハイニックスの一時的な流動性問題を解決するためにシティバンクを主幹事として実施されたもので政府の政策によってなされたものではない。銀行によるハイニックスに対する内部信用等級にも現れているとおり債権者銀行が資金的な支援をすることについては何らの問題もなかった。また、ハナ銀行、韓美銀行、新韓銀行及び国民銀行等については政府の持分も存在せず、たとえ存在した銀行でもそれだけで政府による委託又は指示を示すことにはならない。したがって、その他の金融機関の参加も日本政府の認定通り、韓国政府の委託又は指示に基づいたものではない。

(調査当局の見解)

(207) 重要事実においては、K E B 及び韓国第一銀行以外の民間の金融機関は、与信限度枠超過申請を行っていないため、それらの金融機関の参加が通常の融資限度を超えたものであったか、また当該申請を暗に指示した政府の通知に従ったものであったか等について確認するに至らなかったため、これらの金融機関の参加が韓国政府による委託又は指示に基づくものとの認定には至らなかった。したがって、K E B 及び韓国第一銀行以外の金融機関のシンジケートローンへの参加を韓国政府による資金面での貢献と認定することができず、マイクロンの反論は採用できない。

2.3.8 市場ベンチマーク

(利害関係者等の反論)

(208) [マイクロン] K D B、K E B 及び韓国第一銀行以外の参加者がとった行動と韓国政府によるハイニックスの救済努力の間には密接な関連性が存在していること、本件シンジケートローンは S C M 協定第 2 条 2.1(a) で要求されるある企業又は複数の企業に限定されたものであることから、本件シンジケートローンのその他の参加者を貸付の商業的な合理性を判断する基準として用いるのは適切ではなく、当該 3 行の利益及び特定性を認定すべきである。

(利害関係者等の再反論)

(209) [ハイニックス] シンジケートローンには民間銀行及び政府過半数保有銀行の双方が自ら決定して参加しており、融資の条件は同一であったこと、さらに、本件ではむしろ民間保有銀行が参加者中最高金額の融資を実行していることから、KDB、KEB及び韓国第一銀行以外の金融機関の参加を比較可能な市場ベンチマークとして、商業市場からの資金供給と認めるべきである。また、仮に当該3行の利益が認められたとしても後続プログラムで再編されているため、調査対象期間である2003年に配分される利益には存在しない。

(調査当局の見解)

(210) 重要事実においては、シンジケートローンが実施された2000年末当時において、ハイニックスが商業市場からの新規資金の調達に厳しい状況であったことが認められた。しかし、後述する2001年5月措置、2001年10月措置及び2002年12月措置時点のような状況になく、このような状況の中で行われたKDB、KEB及び韓国第一銀行以外の金融機関による融資自体についても、与信限度枠超過申請を行っていないため、それらの金融機関の参加が通常の融資限度を超えたものであったか、また当該申請を暗に指示した政府の通知に従ったものであったか等について確認するに至らなかったため、これらの金融機関が行ったシンジケートローンが商業市場からの資金供給ではないと認めるまでには至らなかった。マイクロンは、かかる事実認定を変更するに足る証拠を提出していない。したがって、マイクロンの反論は採用できない。

第4節 韓国輸出保険公社(KEIC)による引受荷渡為替手形(D/A)を担保とした外貨借入に対する保険の付与

2.4.1 D/A担保借入限度枠拡大の商業的合理性

(利害関係者等の反論)

(211) [ハイニックス] ハイニックスは債権者に対し、[【秘密扱いのため不開示】⁵⁹]。このような債権者銀行の判断は、きわめて合理的・商業的なものである。

(212) [ハイニックス] 民間銀行及び政府過半数保有銀行のいずれも、[【秘密扱いのため不開示】]は商業的であることは明らかである。

(利害関係者等の再反論)

⁵⁹ ハイニックスは反論書においてD/A担保借入をD/A金融、D/A融資等と記しているが、重要事実の記述に合わせ以下D/A担保借入と記述する。

(213) [マイクロン] 債権者がD / A担保借入⁶⁰を供与したことに關しては、ハイニックスに対する当該ローンの付与を確実にするための一連の会合で経済関係閣僚によってとられた行動(2000年11月28日の文書、12月1日の会議録、2001年1月9日の会議、10日の通知、4月10日の文書、12日の文書)が日本政府によって重視されている。韓国政府の委託又は指示がD / A担保借入に關してあったという日本政府の認定は十分な証拠に基づくものであるといえる。

(調査当局の見解)

(214) K E I Cによる本支店間D / A担保借入に対する保険の付与は、K E I Cという公的機関を通じた政府による資金面での貢献であることから、債権者銀行に対する韓国政府の委託又は指示の有無は無関係である。したがって、ハイニックスの反論について判断する必要はない。

2.4.2 保険の付与と資金面での貢献

(利害関係者等の反論)

(215) [ハイニックス] この輸出保険では、保険金支払いはハイニックス本社及び海外関連会社の双方について破産手続の開始決定がなされることを条件としており、保険期間中に双方の破産手続が開始されることは事実上あり得ないので、保険金が支払われる事態は実際には想定し得なかった。かつ、ハイニックスはかかる輸出保険に対しては、通常の保険料を支払っており、また、当該輸出保険に關しては、現実に保険事故が発生し債権者に保険金が支払われたことは一度もなかった。したがって、当該保険は「補助金」の要件となる資金面での貢献を与えるものではなかったことは明らかである。

(利害関係者等の再反論)

(216) [マイクロン] 債権者がD / A担保借入を供与したことに關しては、ハイニックスに対する当該ローンの付与を確実にするための一連の会合で経済関係閣僚によってとられた行動(2000年11月28日の文書、12月1日の会議録、2001年1月9日の会議、10日の通知、4月10日の文書、12日の文書)が日本政府によって重視されている。韓国政府の委託又は指示がD / A担保借入に關してあったという日本政府の認定は十分な証拠に基づくものであるといえる。(再掲)

(調査当局の見解)

⁶⁰ マイクロンは再反論書においてD / A担保借入をD / Aローン等と記しているが、重要事実の記述に合わせ以下D / A担保借入と記述する。

- (217) 借入に対して保険を付す行為は、債務の履行を担保するものであり、SCM協定第1条1.1(a)(1)()にいう「債務を伴う措置（例えば、債務保証）」に該当し、そのことのみにより資金面での貢献に該当する（重要事実パラ139）。ハイニックスは、そのような場合であっても、「保険金が支払われる自体は実際には想定し得なかった」場合や、「当該輸出保険に関しては、現実には保険事故が発生し債権者に保険金が支払われたことは一度もなかった」場合には資金面での貢献に該当しないと主張していると解されるが、SCM協定上そのような例外は設けられていない。さらに、「通常の保険料を支払って」いたと主張するが、ハイニックスに保険を付保する民間団体はないため比較対象とすべき「通常の保険料」は存在せず、また、KEICもリスクの高い案件であるとしており、保険料が適切であったとは認められないことから、ハイニックスは利益を得ていたことが認められる。ハイニックスは、かかる事実認定に対する反証を示していない。以上から、ハイニックスの反論には根拠がない。

2.4.3 保険の付与と経済的利益

（利害関係者等の反論）

- (218) [ハイニックス] D/A担保借入は、引受為替手形を担保とするものであり、KEICによる保険には経済的な意味がある訳ではない。当時、韓国の金融機関は、かかる融資によって[【秘密扱いのため不開示】]を認識し、[【秘密扱いのため不開示】]、D/A担保借入を行うためにはKEICによる保険が必要とされたことから、本保険が付保されることとなったに過ぎないのであり、本保険により、何ら経済的利益が与えられたわけではない。

（調査当局の見解）

- (219) 「[【秘密扱いのため不開示】]、D/A担保借入を行うためにはKEICによる保険が必要とされた」ということは、保険が付されなければD/A担保借入が行われなかったということであり、保険の付与とD/A担保借入の間には明確な条件関係がある。したがって、反論は採用できない。なお、重要事実においては、同時期に行われたシンジケートローンが当初の希望額を下回った結果から、銀行はこれ以上融資できないという限界点に達していたことが明らかであったことも根拠として、この時点において、KEICの付保がない場合、事実上、ハイニックスにとって利用可能な商業的融資が存在しなかったことを認定している⁶¹。

⁶¹ 重要事実パラ142

2.4.4 利益の配分

(利害関係者等の反論)

- (220) [マイクロン] ハイニックスは、その利益の一部を設備投資に利用していたはずであり、この補助金がなければ現在まで存続することはできなかったと考えられることから、D/A担保借入による利益の一部を2003年に配分すべきである。D/A担保借入は、それが実行された2001年においてハイニックスに対して相殺関税の対象となる利益をもたらしていたが、かかる利益は、10月措置でオプション1を選択した銀行によって長期貸付に転換されていた2003年に至るまで残存していた。したがって、長期貸付に転換され2003年において弁済されていない全てのD/A担保借入について、数式1で説明するローン手法を用いて利益を計算すべきである。また、2001年10月にオプション2及びオプション3を選択した銀行により貸倒計上されたD/A担保借入についても、数式2に示すように、5年間にわたり配賦される贈与として扱われるべきである。

(利害関係者等の再反論)

- (221) [ハイニックス] ハイニックスに対する貸付金額が、設備投資に利用されたという証拠あるいは事実関係は何ら指摘がされていない。また、指摘されている各措置は既存借入金の借換え又は満期延長のためになされたもので、新規の設備投資のためではなかった。仮にD/A担保借入に対する付保が補助金であると認められるとしても、各措置が効力を有する期間の範囲でその利益が存在するに過ぎず、利益が調査対象期間である2003年度には存在しないことは明らかである。KEICによる保険の時限は2001年までであり、2002年以降はD/A担保借入に対してKEICは保険を提供していない。したがってKEICによる保険がなくなり、付保されていたD/A担保借入自体も消滅した後である2003年にD/A担保借入に関する利益が残存しているという主張は、ハイニックスが、その利益の一部を設備投資に利用していたはずであり、かかる補助金がなければ現在まで存続することができなかった等いかなる前提に立ったとしても、明らかに誤りである。

(調査当局の見解)

- (222) 重要事実においては、D/A担保借入が1年未満の短期融資であり、その効果が補助金額を算出すべき2003年にまで及んでいないと認められることから、補助金の算出作業を行わなかったところである。なお、D/A担保借入による利益を設備投資に利用していたことが明確であれば、ガイドライン13(2)二における「利益が複数年にわたり継続していると考えられる場合」に該当する可能性がある。ハイニックスはその反論において「新規

融資の一部は生産設備更新のための投資、特に 256M の生産設備に対する投資に使われた、と推測できる」と述べているものの、それを裏付ける特段の証拠はいずれの利害関係者からも提出されていないため、かかる事実を確認することができなかった。したがって、マイクロンの反論は採用できない。

第 5 節 K D B によるハイニックス発行社債の引受

2.5.1 韓国第一銀行その他債権金融機関に対する韓国政府の関与

(利害関係者等の反論)

(223) [ハイニックス] 重要事実は、新聞報道に基づき K D B プログラム参加にかかる韓国政府による韓国第一銀行に対する威迫行為を認定しているが、そもそも、重要事実が依拠している新聞報道については概して信用性が低く、かかる威迫行為の存在自体が疑わしい。また、仮に、韓国政府により韓国第一銀行に対して何らかの働きかけが現実にあったとしても、これが他の銀行に対する委託又は指示を推認させる事実にはなり得ず、委託又は指示の存在の立証は、個別具体的に示されるべきである。本プログラム対象企業選定作業及びハイニックスに対する本プログラムの実施の過程において、韓国政府による債権者金融機関に対する働きかけは一切存在せず、重要事実においてもこの点についての具体的事実は挙げられていない。

(調査当局の見解)

(224) 重要事実においては、新聞報道のみならず韓国政府による報道発表資料等を証拠として韓国第一銀行に対する威迫行為が認定されている⁶²。これに対して、ハイニックスは「新聞報道については概して信用性が低い」と主張するが、新聞報道のみが根拠とされていないこと、及び調査当局が採用した新聞報道の信用性が低いことについて何らの根拠も示されていない。また、重要事実は、韓国政府による密接な関与の認定においても、韓国政府による韓国第一銀行に対する圧力があった事実以外に、韓国政府から提出された証拠及び韓国政府が提出しなかったため調査当局が別途行った証拠収集により初めて明らかとなった証拠があったこと等を総合的に勘案して、韓国政府による働きかけを具体的に認定している⁶³。したがって、ハイ

⁶² この事実認定に当たっては、証拠として用いた同趣旨の、かつ、政府高官の発言を引用する形での報道記事が繰り返しのなされていることだけでなく、金融監督院が韓国第一銀行に対する各種制裁策に着手した等報道されたことについて否定する報道釈明をしたが要請したこと自体については否定しなかったこと、また、韓国政府からこのような圧力行使を否定する合理的な反証の提出がなかったことが考慮されている。

⁶³ 当該プログラムの策定に当たり韓国政府を含めた全般的な対策会議及び業務の推進協議があったものと推定されること、2000 年 12 月 26 日に韓国政府が発表した「資金市場安定のための社債円滑化方案」の「[【秘密扱いのため不開示】]」の内容には、韓国政府が K D B プログラムを推進させるために様々な措置をとることが記載されていたこと、韓国政府及び金融機関 (K D B を除く) からはこの項目の提出がなかったこと、同

ニックスの反論は採用できない。

2.5.2 当時の韓国金融市場の特殊事情

(利害関係者等の反論)

(225) [ハイニックス] 当時の韓国金融市場の特殊事情により、一般的に会社債市場による資金調達が極めて困難な状況に陥っていた。したがって、正常な金融市場であれば、金融機関にとってハイニックス社債の引受は極めて合理的であり、商業的であったのに対して、韓国金融機関の特殊な事情により、金融機関がこのような商業的な対応をとることができなかったに過ぎない。したがって、KDBプログラムそのものは、通常の商業市場であれば得ることができた資金提供を行ったものに過ぎず、これにより、ハイニックスは何らの「利益」も受けなかったと評価すべきである。

(調査当局の見解)

(226) ハイニックスは、利益の算定にあたり考慮すべき市場とは、「正常な」又は「通常の」商業市場であるべきであるとするが、「正常な又は通常の商業市場」とは具体的にはどのようなものであるかについて明らかにしていない。また、SCM協定第14条(b)は、政府による貸付等による利益の算出においては「市場における同等な商業的貸付け」等との比較を行うべきことを規定しており、「『通常の又は正常な』商業市場における同等の商業的貸付け」であることを検討することは要請していない。また、いずれにせよ、金融機関が一般的に商業的な対応ができなかったという特殊事情の存在を示す具体的な証拠も一切提出されていない。したがって、ハイニックスの反論は採用できない。なお、ハイニックスは、反論において、「利益は、市場において利用可能な貸付条件との差異を意味するとされているところ、ここで言う市場とは、韓国国内市場を中心とする金融市場全般である。」と主張しており⁶⁴、上記ハイニックスの主張はこの点において矛盾している。

2.5.3 利益の配分

(利害関係者等の反論)

(227) [マイクロン] 日本政府は、ハイニックスは、KDBプログラムの利益の一部を設備投資に利用していたはずであり、この補助金がなければ現在

年12月28日の債権者金融機関代表者会議が金融監督院において開催されたが、その開催通知で、[【秘密扱いのため不開示】]をそれぞれ認定した上で、これら複数の事実を併せ見て韓国政府による密接な関与があったと認定している。

⁶⁴ ハイニックス反論第1部2-1-2-1

まで存続することはできなかつたであろうと判断されることから、K D B プログラムによる利益の一部を 2003 年に配分すべきである。

(利害関係者等の再反論)

(228) [ハイニックス] K D B プログラムにおいては、満期が到来した社債金額の 20%をハイニックスが支払い、残り 80%をK D B がまず引き受け、その内 10%をK D B、20%を債権者金融機関が引き受け、その残りである 70%をC L O / C B O に編入することとされていた。よって、このプログラムによって、ハイニックスが新規に受け取る資金は全く存在せず、満期到来社債の 20%相当額を支払う義務が生じただけであった。したがって、当該プログラムは、マイクロン意見で主張されている固定資産の購入とは無関係であり、調査対象期間中に利益をもたらすものでないことは明らかである。

(229) [マイクロン] 日本政府は、2002 年 12 月の救済措置の結果として資本化されたK D B 債券のみならず、調査対象期間中存在していたすべてのハイニックス - K D B 社債について相殺関税の対象とすべきである。

(調査当局の見解)

(230) 重要事実においては、K D B プログラムにより引き受けられた社債は全て 2001 年 5 月措置、2001 年 10 月措置又は 2002 年 12 月措置で再編され、出資転換又は弁済期延長がなされていることから、再編後の状況について、再編がなされた各措置において検討するとされたところであるが、この点については利害関係者等からの反論はなかつた。したがって、補助金の検討については 2001 年 5 月措置、2001 年 10 月措置又は 2002 年 12 月措置において考慮することになることから、ここでは上記反論についてさらに考慮する必要がない。

(231) なお、重要事実が示すとおり、公的機関であるK D B がハイニックス社債を引き受けたことにより、同社は新たな資金調達が可能となり、利益がもたらされたと認められるのであり、ハイニックスの再反論における「ハイニックスが新規に受け取る資金は全く存在せず」「調査対象期間中に利益をもたらすものでない」と主張については、それを裏付ける具体的な根拠も示されていないことから、採用できない。

2.5.4 事実上の特定性

(利害関係者等の反論)

(232) [ハイニックス] 当時、韓国の金融機関は体力的な問題を抱えていたものであり、債権者側として、K D B プログラムに参加するとしても、対象会

社にも相応の負担を求めなければ、制度として成り立たない状況にあった。そこで、KDBプログラムに参加するための諸条件が設定されたが、かかる条件を順守できる企業がハイニックスを含めた6社しか存在しなかったに過ぎず、当該プログラムが予め対象会社を制限していたわけではない。また、ハイニックスがKDBプログラムの全体の46.9%を占めていたことについても、結果として、参加しうる企業の中で引受が必要であった社債額が多額に上っていたに過ぎない。重要事実は、結果のみに着目してKDBプログラムについて「事実上の特定性」を認めており、不適切である。また、ハイニックスを現代グループ企業として取り上げることは実態を反映しない形式論に過ぎない。なお、当該プログラムは、銀行間で予め協議されていたのであり、最終的にスキームが固まる前の段階で、対象となりそのような企業が想定されていたとしても、特に不自然ではない。

(233) [ハイニックス] SCM協定第2条2.4には、特定性を認めるためには、「実証的な証拠に基づく明確な裏付け (shall be clearly substantiated on the basis of positive evidence)」が必要であると規定されているところ、重要事実の認定は結果からの単なる推測に過ぎず、何らの積極的な証拠も伴っていない。

(234) [ハイニックス] 仮にKDBプログラムが「事実上の特定性」を備えていたことを前提としても、KDBプログラムで引き受けられた社債のうち、CLO/CBOに組み込まれたもの（[【秘密扱いのため不開示】]）について特定性が無いことは明らかである。KDBプログラムでCLO/CBOに編入された社債は、KDBプログラムを通さない場合と全く同一の条件で編入されていたのであり、また、CBO/CLOには、287社が参加していたのであるから、かかる状況において「事実上の特定性」が認められないのは明らかである。

(利害関係者等の再反論)

(235) [マイクロン] そもそも、韓国政府の問題意識は、特定性の問題との関係での外れである。米国 - 加軟材事件でパネルが認めているように、「第2条は限定された数の特定企業の利用あるいは特定企業による補助金制度の支配的利用について述べているのであって、限定された数の一定の『資格を有する (eligible)』特定企業による利用を要件としているわけではない」からである。また、CBO/CLOプログラムが韓国における全ての債務者に同一条件で利用可能という事実は、2002年12月の救済策で、その意味を喪失してしまっている。というのも、この救済策で、問題の社債はハイニックスのみに利用可能なりストラ策の対象となったからである。更に、KDBプログラムは、救済策全体のより広い文脈で検討されなければ

ならず、韓国政府の行った委託又は指示の形態は、単純に、ハイニックスに特定性を有するものであった。このような理由から、日本政府は、K D Bプログラムは、S C M協定第 2 条 2.1(c)に基づき、特定性を有する補助金となると認定したのであり、かかる判断は正当である。

(調査当局の見解)

- (236) 「K D Bプログラムに参加するための諸条件が設定されたが、かかる条件を順守できる企業が、ハイニックスを含めた 6 社しか存在しなかった」とのハイニックスの反論は、K D Bプログラムにより対応すべき額が 2001 年会社債満期到来分約 65 兆ウォン分の中で 25 兆ウォン程度であったという韓国政府の主張と矛盾している。K D Bプログラムは韓国政府が策定した政策であり、その趣旨についても韓国政府の説明によるべきであると考えられることから、ハイニックスの反論は採用できない。
- (237) また、S C M協定第 2 条 2.1(c)は「限定された数の特定企業による補助金制度の利用」「特定企業による補助金制度の支配的利用」「特定企業に対する均衡を失した多額の補助金の交付」「補助金の交付を決定するに当たって交付当局が裁量的な方法をとっていること」という結果のみに着目し、資格を有する企業が少数である場合には事実上の特定性がないという定めを置いていないことから、事実上の特定性の要件に全て合致する。「銀行間で予め協議されていたのであり、最終的にスキームが固まる前の段階で対象となりそうな企業が想定されていたとしても特に不自然ではない」とのハイニックスの反論は、事実上の特定性があつたことを補強する主張である。また、S C M協定第 2 条 2.1(c)の事実上の特定性は、交付当局の裁量的な方法の要件を除き結果に着目しており「結果のみに着目しており不適切である」との反論は採用することができない。
- (238) K D Bから提出のあつた「K D Bプログラムの申込書及び認定書」において、同社は[【秘密扱いのため不開示】]として取り扱われており、「事実上の特定性」を検証するに当たって同社を現代グループ企業の一つと考慮したことに問題はない。
- (239) S C M協定第 2 条 2.4 にいう「実証的な証拠に基づく明確な裏付け」の要件を満たしていないとの主張は、根拠のない主張であり採用できない。
- (240) K D Bが引き受けた社債がC B O / C L Oに編入されたという事実は、K D Bが当該社債をC B O / C L Oに売却し、社債の引受費用を調達したことを意味する。重要事実は、公的機関であるK D Bがハイニックス社債を引き受けたことを政府による資金面での貢献であると認めており、社債

を引き受けたKDBが引受資金をどのように調達したかについては考慮されていない。したがって、重要事実が認定した補助金の「事実上の特定性」の判断とは無関係の議論であり、ハイニックスの反論は採用できない。「特定性を有しないとの主張に関しても、CBO/CLOプログラムが韓国における全ての債務者に同一条件で利用可能という事実は、2002年12月の救済策で、その意味を喪失してしまっている。というのも、この救済策で、問題の社債は、ハイニックスのみに利用可能なりストラ策の対象となったからである。」とのマイクロンの再反論も同じ理由により採用できない。

第6節 2001年5月の措置

2.6.1 商業市場からの資金調達

2.6.1.1 短期的流動性の問題であったか

(利害関係者等の反論)

(241) [ハイニックス] 5月措置の是非を判断する時点ではDRAM市況は将来的にその回復が確実に見込めるものであったことから、ハイニックスに対する投資家の評価は深刻なものではなく、当面の短期流動性問題をクリアできれば依然として投資の価値があると判断していた。その証拠として、5月措置による短期流動性問題の解決見込みが株価の急激な回復に繋がったとの評価、Standard & Poor's が5月措置を含む一連の措置により短期流動性問題が回避されることを前提にB-に維持したことが挙げられる。重要事実において引用されたモルガン・スタンレーレポートの評価は、5月措置等における新規借入がない場合に流動性問題に直面する可能性があることを言及したにすぎず、現に2001年第1四半期の業績が予想よりも良好であったことから、株式の評価はNeutralを維持していた。

(242) [ハイニックス] ドイツ銀行のレポートは2月23日付けであり、5月措置時点の信用性評価には影響しない。8月1日付SSBレポートを基にしたDRAM市況についての評価は事後的なものであり適切な判断材料にはならない。2001年6月14日付独立会計士のレビュー報告書は7月14日付けであり、特に引用部分は9月14日現在のものであり、5月措置のことを意味しているはずがない。

(利害関係者等の再反論)

(243) [マイクロン] 当時のハイニックスの財務的な問題は、短期流動性の問題に限ったものではなく、商業市場から資金調達が可能であるとの証拠は

皆無であった。理由としては、2001年初めから5月措置までの間ハイニックスの信用格付けが格下げされ、韓国政府が指示した与信限度額の引き上げやシンジケートローンの利息不払いによって負債総額は増加していたことや債権者金融機関がハイニックス向け融資に対する貸倒引当金を積み増していたこと、その60%以上を不良債権として分類していたことが挙げられる。またハイニックスの主張する株価の回復については、5月措置の第一次案が提示された時点とGDR発行後の6月半ば以降に2度の最安値に記録しており、ハイニックスの問題が短期流動性の問題であったとの裏付けにはならない。Standard & Poor'sの格付けであるB-については、債権者金融機関による金融支援とハイニックスのGDR発行が前提であり、ハイニックスの論拠はミスリーディングである。さらに、モルガン・スタンレー等のレポートによれば「2001年5月措置までの間に、アナリスト間で、投資家の間では同社への投資を避けるべきであるとの共通認識が持たれるようになっていた」と考えられる。

(調査当局の見解)

(244) 重要事実においては、DRAM市況及びハイニックスの経営指標を考慮して、当時のハイニックスは、既に長期に亘って過剰な債務を負っており、流動性問題は構造的な問題であった旨を認定した。これに対して、「5月措置の是非を判断する時点ではDRAM市況は将来的にその回復が確実に見込めるものであった」との反論がなされているが、それを裏付ける具体的な証拠は示されておらず、ハイニックスの主張には根拠がない。なお、ハイニックスの株価動向は、ハイニックスがKDBプログラムの対象となることが発表された1月第1週の週末終値(6,020ウォン)から比較すれば回復したと言えるレベルにはなっておらず、5月措置合意がなされた5月半ば以降も、株価はそのままほぼ横ばい傾向を続け、ハイニックス等が投資家の商業性を示すと主張しているGDRの起債に成功した6月半ばに至っても依然回復していないのであり、ハイニックスの反論は事実関係の一部のみを取り出したものであり、全ての事実を合理的に説明したものと認められない。

(245) Standard & Poor'sは2001年5月24日付けで初めてハイニックスに対する格付けを設定したのであり、B-を「維持した」というのも事実に対する主張である。また、ハイニックス自らも認め、重要事実にも記載されているように、これは債権者金融機関による金融支援等を前提としたものであった。モルガン・スタンレーレポートの評価については、反論が引用する「第1四半期の業績が当初のモルガン・スタンレーの予想よりも良好であった」という記述に続き「しかし、ハイニックスの総利益水準は大幅なバランスシート上の損失を要因として、当社の当初予測より大幅に低い

ものとなった」とされており、全体的には「多額の利払い計上とDRAM市況の更なる悪化を前提に、評価はNeutralに維持しつつも、2001年及び2002年の一株当利益予想を各々14.7%、58.8%引き下げる」との評価になっており、格付けの維持は、決してハイニックスの先行きを積極的に評価した内容ではないことは明らかであり、ハイニックスの反論は採用できない。

(246) ドイツ銀行のレポートにおいては直近の支援措置であるKDBプログラム後の状況を基に2001年末までの債務返済やキャッシュフローについての分析がなされていること、及び、その後5月措置までの間にDRAM市況は更に悪化するとともにハイニックスの株価は最安値を記録(4月17日)し、ハイニックスの財務状況についても特段の改善が見られなかったこと等を勘案すると、同レポートは5月措置時点においても少なくともハイニックスを過小評価したものとはなっていないと認められることから、ドイツ銀行の当該レポートによる評価は、5月措置のハイニックスの信用性評価に影響するものとするのが合理的であり、ハイニックスの反論は採用できない。

(247) 「8月1日付SSBレポートに基づくDRAM市況への評価については事後的なものであり適切な判断材料にはならない」との指摘については、重要事実における当該証拠に基づいた記述部分は、当時のDRAM市場の価格動向について、実績データとして引用しているのであり、当時の価格水準を把握する上で当該証拠の採用は適切なものであり、ハイニックスの反論は採用できない。

(248) 「2001年6月14日付独立会計士のレビュー報告書は7月14日付けであり、特に引用部分は9月14日現在のものであり、5月措置のことを意味しているはずはない」との反論については、重要事実では、5月措置から10月措置に至る前までの当時のハイニックスの財務状況を示すものとして、当該証拠を採用したものだが、当該報告書で記述されている「債務再構築」が10月措置を示すものであるか否かについて再度検討した結果、10月措置の直前におけるハイニックスの財務状況を示すものと認められるため、記述箇所を改めることとし、重要事実パラ184の記載を削除し、重要事実2.8.2.2.1の商業市場からの資金調達が困難な事情の項のDRAM市場の悪化、経営状況の悪化の欄において、パラ262の次に当該記載を挿入する。ただし、5月措置の認定に当たり、当該証拠は重要事実の認定にかかる一要素にすぎず、重要事実の認定自体に影響を及ぼすものではないと認められる。

2.6.1.2 GDRの発行

(利害関係者等の反論)

- (249) [韓国政府] 日本政府の認定は「5 月調整は G D R の成功を前提に実施され、委託又は指示の根拠はない」と判定した E C パネルの決定に違反するもので、もし政府の委託と指示があったなら、投資信託会社が如何にして参加を拒否することができたのか、または政府がなぜ K E I C を通じた保証を拒否したかについて明確な説明が必要である。
- (250) [ハイニックス] 政府が 5 月措置に対して保証をしたという証拠は何ら存在しない。G D R 発行には韓国政府と何ら関係を有しない一般投資家が参加しており、これら投資家が政府の支援が必要な企業に対する投資を好んで行うとは考えられず、また、当初 10 億ドルの発行予定に対して、12.5 億ドルの G D R 発行に成功していることは、当時投資家がハイニックスの将来的な回復を見込んでおり、投資価値 (投資適格) があると判断したからに他ならない。5 月措置は、[【秘密扱いのため不開示】]、この点からも、5 月措置への参加が商業的に見て合理的であったことは明らかである。
- (251) [ハイニックス] G D R の発行目標額が下方修正され、High Yield Bond 5000 億ウォンが計画されたものの、結局発行されなかった点については、12.5 億ドルの G D R 発行により十分にその目的を達することができたと判断された結果である。
- (252) [K E B] G D R の発行目標額の下方向修正については、G D R などの新規資金を借り入れる時、目標額は市場の状況によっていくらかでも変更可能であり、目標値が一部減ったとあって、市場からの資金調達が可能であったと判断することはできない。
- (253) [韓国政府] G D R 投資家が政府のハイニックスに対する支援を漠然と期待して投資したというのは、合理性に欠けた単純な論理の飛躍に過ぎない。

(調査当局の見解)

- (254) 重要事実においては、G D R のオファリング・メモランダムという証拠に基づき「G D R 発行は、政府の資金面での貢献である K D B プログラムによる 2 兆 9,000 億ウォンの資金供給があり得ることを前提としたものであること」、「政府がハイニックスの支援を継続するという期待を投資家に与えていたと考えられること」、及び「5 月措置により調達した資金を 2002 年前半の債務弁済用に留保することが G D R 発行の前提条件とされて

いたこと」が認められたものである⁶⁵。また、E C D R A Mパネルにおいても、パネルは、G D Rの発行はK D Bを介した韓国政府の介入による社債引き受けに深く影響されていると思われることから、G D Rの発行は社債市場が存在する証拠とはならないと結論づけており⁶⁶、韓国政府の主張は事実を反映していない。

(255) ハイニックスは、「投資家が政府の支援が必要な企業に対する投資を好んで行うとは考えられず、当時投資家がハイニックスの将来的な回復を見込んでおり、投資価値（投資適格）があると判断したからに他ならない」と主張し、韓国政府も同様の主張をしている。よって、これまでに収集した証拠を再検討したところ、ハイニックスのG D Rは割引発行されており、1G D R（ハイニックス株5株相当）当たり12U Sドルで発行されているが、G D Rオフアリング・メモランダムによると、2001年6月15日におけるハイニックス株の終値は4,100ウォンであり、為替レートは1U Sドル当たり1,292ウォンであった⁶⁷。すなわち2001年6月15日において、1G D Rは15,504ウォンであり、同日のハイニックス株5株は20,500ウォンで取引されていたことになり、ハイニックスのG D Rは24%以上の割引発行となっていたことになる。G D Rは実質的には株式の発行であることから通常は株式の市場価格で発行されるが、第三者に対して市場価格より低い価格でG D Rを発行すること（有利発行）は既存株主に不利益を与える可能性があるにもかかわらず、ハイニックスがあえて有利発行を行ったのは、何らかの特別の理由が存在していたものと考えざるを得ない。この場合、ハイニックスの財務状況等から、通常価格ではG D Rを引受ける投資家が存在しないことから割引発行せざるを得なかったと考えることが合理的であり、またそれ以外の合理的な要因は見当たらない。また、ハイニックス及び韓国政府のいずれも、その反論を裏付ける証拠を示していない。したがって、それら反論には根拠がない。

(256) 重要事実においては政府の投資信託会社に対する委託又は指示を認定していない。韓国政府は「もし政府の委託と指示があったなら、投資信託会社が如何にして参加を拒否することができたのか、または政府がなぜ韓国信用保証基金を通じた保証を拒否したかについて明確な説明が必要」とのと指摘するが、重要事実は個別の銀行に対する委託又は指示の存在を認定

⁶⁵ 2001年6月15日付グローバル預託証券オフアリング・メモランダム（申請者証拠書類6-8）5頁には、「Bank Rescheduling Arrangements」として、主要債権銀行がBank Rescheduling Arrangements（5月措置）に同意した（have agreed）と記載されており、G D R発行が5月措置実施を前提としたものであったことは明らかである。

⁶⁶ E C - D R A Mパネル報告書パラ7.198

⁶⁷ 2001年6月15日付グローバル預託証券オフアリング・メモランダム（申請者証拠書類6-8）ii頁、1頁及び35頁

しており、ハイニックス債権者全体に対する包括的な委託又は指示を認めているわけではない。重要事実においては、韓国政府は投資信託会社及びKEICに対して社債を引き受けるよう要請や働きかけを行ったものの、投資信託会社及びKEICがこれらを拒否したものと認定しており、本支援措置が非商業的であったからこそ投資信託会社が合理的判断の下で支援措置参加を拒否したと考えられ、5月措置が非商業的であったことを裏付ける事実であると言える。この見地からも韓国政府の主張は採用することができない。なお、US-DRAM上級委においても⁶⁸、政府による委託又は指示が認定される場合でも、民間団体が資金面での貢献を行わない場合があることが示されている。

(257) 当初10億ドルの発行予定に対して、12.5億ドルのGDR発行に成功しているとの主張についても、証拠が示されておらず採用できない。調査当局の収集した証拠は、重要事実において示したとおり、全て、当初発行予定1兆8,000億ウォンだったものが1兆3,000億ウォンに下方修正されたというものであり、ハイニックスの反論には根拠がない。

(258) なお、KEBから、「GDRの発行目標額の下方修正については、GDRなどの新規資金を借り入れる時、目標額は市場の状況によっていくらでも変更可能であり、目標値が一部減ったとあって、市場からの資金調達が不可能であったと判断することはできない。」との反論がなされたが、現地調査においては、KEBは「GDR発行の成功目標額が1兆8,000億ウォンを下回った場合、2001年5月措置の実施が流れてしまう可能性があるとのSSBからの意見を取り入れ、債権者金融機関協議会が、2001年5月8日に目標値を1兆3,000億ウォン以上に下方修正した。」と述べており、KEBの反論は現地調査におけるKEBの説明と矛盾するものとなっており、採用することはできない。

2.6.2 政府の行動

2.6.2.1 従前の政府関与

(利害関係者等の反論)

(259) [ハイニックス] D/A担保借入への付保もKDBプログラムも補助金として認められないものである上、従前の政府関与に関しては、当該補助金の検討において評価しつくされるべきであり、これを別の事象を検討する際に二重に評価されるべきでなく、投資対象が過去にどのような財務状

⁶⁸ US-DRAM上級委報告書パラ124

況にあったかは無関係である。

(利害関係者等の再反論)

(260) [マイクロン] 従前の措置に韓国政府が関与していたことは、委託と指示の存在及び商業的合理性の不存在を認定することを支えるものであり、その認定を弱めるものではない。US - DRAM上級委においては、委託及び指示の存在の証拠は「全体」として判断されねばならないことが明確にされており、韓国政府が債権者にハイニックスを救済させるため、継続的に委託及び指示を行うという政策を実行していたことは、このWTOの判断にまさしく当てはまるものである。

(調査当局の見解)

(261) 既に述べた通り、D/A担保借入、KDBプログラムの双方とも、証拠に基づき補助金として認定したものであり、ハイニックスの反論は誤りである。また、従前の措置において政府がハイニックス支援に強い関心を持ち、債権者銀行の行為に関与した事実は、当該措置においても同様にハイニックス支援に強い関心を持ち、債権者銀行の行為に関与したであろうということを強く推認させる事実である。したがって、ハイニックスの反論は採用できない。

2.6.2.2 3月10日の会議への金融監督委員会職員の出席

(利害関係者等の反論)

(262) [ハイニックス] 2001年3月10日の会議はすでに合意した措置の遵守について議論されたにすぎず、この合意の遵守を確保するために、外部の中立の第三者であり、全参加金融機関の納得を得られるとして、金融監督院の職員に参加を要請したのである。かかる会議において何らかの新たな行為に関する指示がなされたことはあり得なかった。また、これに関する多くの新聞報道については信用に値しないものであり、金融監督院は会議直後の3月13日に上記趣旨等についてプレスリリースを発している。

(利害関係者等の再反論)

(263) [マイクロン] ハイニックスは同会合に金融監督院の職員が同席していたことを実質的には認めている。韓国政府は同会合への関与を否定しているが、日本政府に提出された証拠を全て考慮すれば、かかる主張が信用できないことは明らかであり、また3月10日の会合に関する韓国政府の行為は、それだけで、圧力又は強制に基づく委託又は指示を証明するのに十分である。

(調査当局の見解)

- (264) 重要事実においては、債権金融機関協議会への金融監督院職員の出席自体が異例のものであったこと、その前後に金融当局が債権銀行に対して支援への合意を求める働きかけを行ったとの新聞報道が多数存在していること、利害関係者から提出された同協議会の事前通知には同協議会の規約制定の趣旨の一つとして[【秘密扱いのため不開示】]ことが記載されていたこと等を総合的に判断して、同協議会においては、韓国政府がハイニックスの資金繰り支援に合意するよう金融機関等に働きかけるとともに、その後の5月措置の基礎となる債権金融機関協議会の枠組みができあがるよう監視していたという認定がされたものである。また、重要事実においては、ハイニックスが指摘するプレスリリースについても検討しており、金融監督院職員の出席について肯定するものと否定するものがあること等⁶⁹不自然であったことが認められている。これに対して、ハイニックスは、金融監督院のプレスリリース以外に特段の証拠も示さず従来の主張を繰り返すのみであるので、当該主張は採用することができない。

2.6.2.3 S S B 債務調整案への介入及び債権金融機関との接触

(利害関係者等の反論)

- (265) [ハイニックス] S S B が当該レポート作成に際して、韓国政府と調整したということを示す証拠及び具体的な事実関係は一切示されておらず、また政府が1兆ウォンの転換社債の引受及び投資信託会社に分担させることについて要請や働きかけを行ったとの認定も、主に新聞報道に基づくものであり、かかる認定手法は不適切である。もし韓国政府がハイニックスへ全面的支援を行う政策意図を有していれば、K D B プログラム延長や信用保証基金保証で対応したはずであり、かかる支援を拒絶しながら、投資信託会社による分担を強力に要請したという認定は極めて不自然である。なお、韓国政府がK D B プログラムの延長を拒絶したことを認定しているが、かかる事実が真実であれば、K D B プログラムがハイニックスを対象としたものでなく、一般的に適用されるべきものであったことをむしろ示している。

(利害関係者等の再反論)

- (266) [マイクロン] 韓国政府の行動は十分に説明がつく。5月措置が近づくとつれ韓国政府はハイニックス救済措置についてより一層その監視度合いを強め、ハイニックスに対する優遇措置をとっていることを外部に向けて示

⁶⁹ ハイニックスに対する当面の金融支援(既に合意された措置の遵守)のほか、債権者金融機関協議会を設立することが当該協議会の議題であったにも関わらず、いずれのプレスリリースにも債権者金融機関協議会の設立が合意された旨が記載されていない。

そうとしていた。貿易摩擦が強まってきたためにKEICが1兆ウォンの転換社債募集の保証を拒絶し、韓国政府は転換社債の引き受けを投資信託会社が行うよう圧力をかけたのであり、韓国政府は、ハイニックスに関する目標を、不透明で、かつ、余り議論を巻き起こさない形で達成しようと望んでいたのである。

(調査当局の見解)

- (267) 重要事実においては、2001年4月17日付けで作成されたSSBレポート第1次案にはKDBプログラムの延長が含まれていたにもかかわらず、同月26日付けで作成された第2次案では、韓国政府が[【秘密扱いのため不開示】]したとして削除されたこと、また、4月24日にシティバンク会長と金融監督委員会委員長が会談し、SSBが作成中のレポートについて説明が行われたこと等を理由に、ハイニックスの再資本構築案の内容が韓国政府と意思疎通を図りながら調整されていたものと認定されたものであり、具体的な事実関係が一切示されていないとするハイニックスの反論は重要事実の内容を適切に踏まえたものであるとは考えられない。また、新聞報道等の間接証拠の利用が認められることについては既に述べたところであり、「主に新聞報道に基づくものであり、かかる認定手法は不適切である」との反論も採用できない。
- (268) 重要事実においては、韓国政府が行った、公的機関及び委託又は指示を行った民間団体を通じたハイニックス支援を補助金であると認定した。ハイニックスは「もし韓国政府がハイニックスへ全面的支援を行う政策意図を有していれば、KDBプログラム延長や信用保証基金保証で対応したはずであり、かかる支援を拒絶しながら、投資信託会社による分担を強力に要請したという認定は極めて不自然である。」と指摘するが、このような韓国政府の方針に関する推論の正当性を裏付ける何らの証拠も提出されておらず、かかる推論には根拠がない。よって、調査当局が収集した証拠に基づいて認定した韓国政府の委託又は指示の事実は何らの影響も与えるものではない。たとえハイニックスの主張する推論に一定の理があるとしても、重要事実は個別の銀行に対する委託又は指示の存在を認定しており、政府が他の手段に訴えなかったことは、政府が他の銀行に対して委託又は指示を行ったという認定と両立する。「KDBプログラムの延長を拒絶したことを認定しているが、かかる事実が真実であれば、KDBプログラムがハイニックスを対象としたものでなく、一般的に適用されるべきものであったことをむしろ示している。」との主張についても、一つの可能性を示すものであるが、それを裏付ける証拠は示されておらず、また、既に2.5.4で述べたとおり、調査当局としては重要事実において当該プログラムがSCM協定第2条にいう事実上の特定性を有すると認定したほか、マイ

クロンの再反論のような主張も可能である。よって、ハイニックスのいずれの反論も採用できない。

2.6.2.4 「外国人投資誘致」の意味

(利害関係者等の反論)

(269) [韓国政府] 重要事実で引用されている財政経済部ホームページの中で言及された「外国人投資誘致」は、外国人直接投資(FDI)を意味しているものであり、GDR発行はFDIには含まれない。外国人直接投資の主務部署である産業資源部の記録には、ハイニックスがFDIを誘致したことは示されていない。

(調査当局の見解)

(270) 調査当局は、重要事実の認定を行うにあたり、重要事実に示した次の財政経済部ホームページ資料を検討したものである⁷⁰。

最近外国人投資増加が鈍化されているがこれに対する対策は?

- ◆ 昨年末から世界景気低迷、国内企業の労使関係不安など投資環境悪化によって外国人直接投資が鈍化しています。
- ◆ 今年の外国人投資誘致目標額 150億ドル達成のために外資誘致活動に総力を展開する計画です。
 - 主要プロジェクト別専担管理体制を運営して地域別投資誘致ロードショーを推進中にあります。
 - 外国人専用団地の拡大指定及び外国人投資地域の指定用件の緩和を通じて外国人投資企業の立地支援制度を改善して行くでしょう。
 - 外国人投資企業の苦情処理活動を持続的に推進して経営及び生活環境の改善のために努力します。
 - これと共に労使関係の安定、企業会計の透明性向上などを通じて魅力的な投資環境造成のために持続的に努力するでしょう。
- ◆ このような努力の結果最近韓国通信・ハイニクス半導体のDR⁷¹発行など大規模外資誘致に成功した事があります。
 - 下半期にも直・間接外国人投資が持続的に拡がることと予想されます。

⁷⁰ 重要事実パラ 202 及び脚注 254

⁷¹ DR : Depositary Receipt

- (271) 韓国政府は、外資誘致とは直接投資（FDI）を意味すると主張するが、上記は「このような努力の結果、ハイニクス半導体のDR発行など大規模外資誘致に成功した」「下半期にも直・間接外国人投資が持続的に広がることと予想されます。」としており、外資誘致に間接投資も含まれることを明確に示している。また、当該ホームページは「外国人投資誘致」の成功例としてハイニクス半導体のGDR発行を掲げており、韓国政府の努力の結果ハイニクスによるGDR発行が成功したという趣旨を表している。韓国政府は、かかる証拠に対する反証を示していない。したがって、韓国政府の反論には根拠がない。よって、韓国政府が5月措置やGDR発行というハイニクスの資金調達問題を政府の経済政策上の問題と位置づけ、GDR発行によるハイニクスの外貨調達の成功を重視していたとの重要事実の認定を変更すべきものとは認められない。

2.6.2.5 債権者金融機関の行為であり政府関与の余地はない

（利害関係者等の反論）

- (272) [ハイニクス] 債権者金融機関協議会は、債権者銀行のみにより構成されており、それぞれが合意できる範囲内で対象企業に対する措置を決定することを基本としているのであり、ここに政府の関与が介在する余地はない。また、ハイニクスの債権者が、CRA手続を採用することとしたことは極めて自然で、商業的判断に基づくものである。裁判外の会社再建手続きという理由で、補助金と認定することは、韓国の倒産法制全体を否定するに等しいのであり、国際法上到底許されない。

（調査当局の見解）

- (273) 重要事実においては、当時、一般の商業市場においてハイニクスに投資や貸付を行う投資家が存在しなかったと認められたこと、ハイニクス支援に参加した銀行が商業的な判断に基づかない融資判断を行っていたと認められたこと、韓国には政府が銀行の個別営業行為に対して関与しうる法的枠組みがあったこと、韓国政府がハイニクスを存続させるという政策的意図を有しており、かつ、ハイニクスに対する流動性支援について直接的な関与を行っていたこと、その他の事情を勘案して、個別の銀行に対する政府による委託又は指示を認定した。また、SCM協定第1条1.1(a)()にいう委託又は指示は、政府の能動的行為であって、民間団体の反応ではないのであるから、民間団体の行為が通常会社再建手続きによるものであることと、その過程において政府による委託又は指示がなされた事実とは何ら矛盾しない。したがって、「債権者金融機関協議会が債権者銀行のみにより構成されており、それぞれが合意できる範囲内で対象企業に対する措置を決定することを基本としている」ことと政府による委

託又は指示は矛盾なく両立する。よって、「政府の関与が介在する余地がない」という反論は採用することができない。「ハイニックスの債権者が、C R A 手続を採用することとした」ことは、各債権者の判断が「商業的判断に基づくものである」ことを証明するものではない。重要事実においては、韓国政府が個々の銀行に対して委託又は指示を行うことにより、当該個別銀行のハイニックス支援行為が補助金となったと認定したのである⁷²。重要事実は、C R A 手続の中で韓国政府が個々の債権金融機関に対し委託又は指示を行ったことを種々の証拠から事実認定したものであって、C R A 手続自体を韓国政府の委託又は指示の証拠としているものではない。したがって、「裁判外の会社再建手続きという理由で、補助金と認定すること韓国の倒産法制全体を否定するに等しいのであり、国際法上到底許されない。」との反論は、重要事実における事実認定に基づかない、独自の理解に基づいたものであり、採用できない。

2.6.3 銀行の審査の状況

2.6.3.1 S S B レポート

(利害関係者等の反論)

(274) [ハイニックス] S S B がハイニックスの財務顧問であったことは事実であるが、万が一不適切な内容のレポートを作成するようなことがあれば、S S B は財務分析の専門家としての自らの社会的な評価を失うことになりかねないところ、特段の具体的理由や証拠を示すことなく、当該 S S B のレポートの商業的合理性を否定するには合理的でない。

(利害関係者等の再反論)

(275) [マイクロン] 日本政府の認定に照らせば、「S S B のレポートを採用しないきちんとした理由をすべきである」とのハイニックスの反論には理がなく、ハイニックスの財務アドバイザーは本件において信用を欠く。

(調査当局の見解)

(276) 重要事実においては、証拠に基づき S S B レポートは政府との調整のもとに作成されたものであったこと、及び S S B はハイニックスの財務顧問としてのハイニックスのために融資を調達する立場にあり、当該レポートは第三者の客観的な外部評価ではないことが知られていたことが認定されている。重要事実は「第三者の客観的な外部評価ではない」としているだけで「内容が不適切であった」又は「商業的合理性がない」という認定は

⁷² なお、利益が存在しないことがあり得るが、政府による委託又は指示とは別の問題である。

していない。また、いずれにせよ重要事実は「当該レポートが第三者の客観的な外部評価でないことが知られていた」ことの理由として、上記に掲げたものに加え、当該SSBレポート自体が[【秘密扱いのため不開示】]ことを指摘しており、特段の具体的理由を示していないというハイニックスの反論は重要事実の内容を適切に踏まえてのものであるとは考えられない。したがって、ハイニックスの反論は採用できない。

2.6.3.2 シンジケートローン債務不履行

(利害関係者等の反論)

(277) [ハイニックス] [【秘密扱いのため不開示】]場合でも、必ずしも[【秘密扱いのため不開示】]はなく、[【秘密扱いのため不開示】]のであり、このような債権者団の行為をもって、非商業性を認定するのは不適切である。

(調査当局の見解)

(278) 重要事実においては、各銀行の与信審査書類等を検証した結果、[【秘密扱いのため不開示】]し、これが債権金融機関協議会の議題であったにも拘わらず、[【秘密扱いのため不開示】]が記載されていなかったことを認定した。[【秘密扱いのため不開示】]を主張しなかったことではなく、[【秘密扱いのため不開示】]が記載されていないことを指摘したのである。この事実を各銀行の非商業的判断の有無を認定するための要素の一つとして考慮したものであり、「このような債権者団の行為」のみをもって「非商業性を認定」したのではない。したがって、ハイニックスの反論は採用できない。

2.6.3.3 D/A担保借入枠の延長とD/A担保借入への付保は異なる事実

(利害関係者等の反論)

(279) [ハイニックス] 経済長官懇談会(4月10日)では、KEICが行うD/A担保借入への付保について議論が行われていたのであり、債権者銀行が5月措置に関して議論しているD/A担保借入限度額の延長とは無関係である。したがって5月措置が商業的判断であるとの銀行の主張に何ら矛盾はない。

(利害関係者等の再反論)

(280) [マイクロン] 韓国政府はD/A担保借入限度額の維持について非常に懸念しており、2001年2月の水準を維持するよう銀行に圧力をかけ、2001年4月10日の会合でその維持を確定させたのである。

(調査当局の見解)

- (281) 重要事実においては、4月10日の経済長官懇談会においてKEICによるD/A担保借入に対する付保の延長が決定されたこと、及びKEBに対する現地調査閲覧資料に基づき5月7日の債権者金融機関協議会においては「D/A担保借入枠の延長は4月10日の経済長官懇談会の結果」とされていたことを認めた。D/A担保借入に対するKEICの付保の延長は、ハイニックス債権銀行によるD/A担保借入を継続することを目的としたものであることは当時のハイニックス及びその債権銀行の状況⁷³から明らかである。すなわち、経済長官懇談会におけるD/A担保借入への付保の延長決定は、ハイニックス債権銀行のD/A担保借入の継続決定と同義と理解することが合理的である。この点から、重要事実において、「4月10日の経済長官懇談会の結果」、5月7日の債権者金融機関協議会においてD/A担保借入枠の延長することとされたことと認め、D/A担保借入枠の延長について「商業的判断であったとする債権銀行の主張には矛盾がある」と指摘したものである。ハイニックスの反論は、このような実質的な関連性を無視した形式的な議論であるので、採用することはできない。

2.6.3.4 投資信託会社の不参加

(利害関係者等の反論)

- (282) [ハイニックス] 投資信託会社は、投資家の利益確保の観点から短期的な収益確保を求める傾向があるのであり、中長期的な取引関係を通じて収益を確保する銀行等とは異なる投資判断をする傾向にある。したがって、その不参加をもって、5月措置の非商業性の判断の根拠とすることは不適切である。

(利害関係者等の再反論)

- (283) [マイクロン] ハイニックスの「長期的な展望で行動する韓国の銀行とは異なり、投資信託会社は短期的な利益の追求を重視する(異なる投資基準を持っている)」という議論はナンセンスであり、この主張を裏付ける記録は何もなく、不合理である。実際には、韓国政府の委託若しくは指示の影響下でない主体が投資に参加するかどうか、投資の合理性を判断する上での最良の判断基準である。

(調査当局の見解)

- (284) 重要事実においては、政府及びハイニックス債権銀行が、投資信託会社

⁷³ 重要事実パラ 143

に対して転換社債の引受を要請したが、投資信託会社は引受を拒否していたことが認定された。「投資信託会社は中長期的な取引関係を通じて収益を確保する銀行等とは異なる投資判断をする」との主張については、それを裏付ける根拠が示されておらず採用できない。なお、重要事実は、政府が投資信託会社に対して転換社債の引受要請を行ったことを、政府のハイニックス支援意思の現れであると認定し、また、各銀行の与信判断において[【秘密扱いのため不開示】]が前提とされており、当該引受が実現しなかったにもかかわらず、再度新たな条件の下で与信の是非について検討することなく5月措置への参加を決定したことが各銀行の商業的に合理的な行動であったとはいえないと認定したのであり、投資信託会社の不参加の事実のみをもって5月措置の非商業性を認定したものではない。

2.6.3.5 K E B

(利害関係者等の反論)

(285) [ハイニックス] K E Bの引当率の引き上げは、D R A M市況の回復が予想よりも遅れたことによるハイニックスの財務状況の一時的な悪化を反映しただけで、当時の市況回復予想に鑑みれば、財務状況の回復は十分に見込むことができている。K E Bが内部信用格付を「平均」としていたのはこのような予想に基づくもので、5月措置への参加は商業的判断に基づくものである。政府の株式保有は個別の融資判断に影響せず、K E Bの与信審査委員会委員長はコメルツ銀行に所属し、個別の与信判断に政府の介入の余地は存在しなかった。また、行内承認に先立ち、事前に実質的な内諾を取ることは可能であり、手続的な先後関係のみを強調する重要事実の認定は不適切である。

(286) [K E B] 5月措置に対する与信判断は次の根拠により商業的であった。

- ・ S S Bの勧告にしたがって債務再調整に参加することがハイニックスの対外信用度及び財務健全性を向上させ、究極的には当行の既存与信回収に役立つと判断したものである。
- ・ 債務再調整の前提条件としてG D R発行の成功を要求、成功しない場合には、参加決定は撤回することになっていた。新規転換社債により調達した資金を借入金償還のためのエスクロー口座に保持することとした。
- ・ 結果としてハイニックスは12.5億ドルのG D Rの発行を成功させた。
- ・ 当時のハイニックスの格付けは[]クラスであり、与信提供に問題はなく、2001年4-5月時点の市場回復の兆しにより、再建計画と海外資本誘致が成功する場合、財務構造はかなり改善するものと内部的に判断していた。
- ・ S S B報告書はD BやI N G等の予測に基づいており、その客観性に問

題はなく、この計画案が合理的であると判断し、最終的に5月債務再調整に参加することを決めた。

- ・ 2001年6月に引当金を[]%に引き上げたことは、参加最終決定後の不測・急激なDRAM市場の悪化によるものであり、このような状況に応じた与信決定後の引当金変更は非常に一般的な行為である。
- ・ 定期調査に代替したのは、5月債務調整案が4月の定期審査の途中で発生したため定期審査に代替したものであり、現地調査で十分説明したのにもかかわらず、単なる日付表記を根拠に与信支援の合理性を否認することは理解できない。

(利害関係者等の再反論)

- (287) [マイクロン] ハイニックスの主張は、その主張を裏付ける証拠を提示しておらず、KEBがハイニックス債権者の中では主要取引銀行であったことは、同行が商業的判断に基づかずに融資判断をしたことを物語り、証明するものである。その理由として、米国商務省は、「主要債権者金融機関であるKEBは、5月措置への合意は商業的判断に基づいて承認したのではなく、むしろ韓国政府の社会的及び経済的な政策にしたがって承認したものであった」と指摘している。

(調査当局の見解)

- (288) 重要事実においては、5月措置に係る同行の審査報告書によれば、GDR及びHigh-Yield-Bondの合計1兆8千億ウォンの海外資金調達及びその時点では確定がしていなかった[【秘密扱いのため不開示】]ことが前提となっており、実際にはこれらが実施されなかったにもかかわらず、現実の条件下でのハイニックスのキャッシュフロー分析など商業的判断に基づいて承認を行った形跡は認められないことが認定された。

- (289) また、重要事実は、同行のハイニックスに対する内部信用格付は当時[]であったが、貸倒引当率を2000年12月時点で[【秘密扱いのため不開示】]であったものが、[【秘密扱いのため不開示】]に[【秘密扱いのため不開示】]まで上げられており、2001年第1四半期の同社の経営状況を見ても、経常利益、当期利益とも多額のマイナスを示し、高水準の利息費用が損益を圧迫している構造は変わりなく、債務負担能力を見ても、流動比率が21%、当座比率が8%と極端に低い水準にあったことから、同行の慎重な与信判断が求められていたことを認定した。

- (290) さらに、重要事実は、同行が、定期審査か否かに拘わらず、当該審査報告書を5月措置に係る債権金融機関協議会での決議(5月9日)後の5月16日に承認しており、調査当局は同行の与信判断が行内手続きに先駆けて

行われたことを認定した。これに対して、ハイニックスは「行内承認に先立ち、事前に実質的な内諾を取ることは可能」であると主張するが、調査当局の収集した証拠にかかる主張事実の存在を示すものではなく、ハイニックスも実質的に内諾をとったことについての証拠を示していない。したがって、ハイニックスの主張は証拠によって裏付けられない単なる主張に過ぎず、採用することはできない。

- (291) 新規転換社債により調達した資金を借入金償還のためのエスクロー口座に入金したことは、GDR発行が5月措置を前提としていたことを示す事実である。

2.6.3.6 ウリィ銀行

(利害関係者等の反論)

- (292) [ハイニックス] ウリィ銀行の2000年の年次報告書において「ハイニックスは目下流動性不足の状態にあり」と指摘されており、同行はハイニックスの問題を流動性に限定して捉えており、これが解消されればハイニックスの回復は十分期待できると考えていた。また、政府による株式保有やMOUは、ウリィ銀行の個々の信用供与判断に影響しない。したがって、同行の判断は商業的に合理的である。

- (293) [ウリィ銀行] MOUの締結により、政府が同行の個別与信の決定に影響力を及ぼしたことはなく、非商業的な目的を達成するために韓国政府が影響力を及ぼしたという主張はMOUの目的に反するものである。この点は日本政府の現地調査時にも強調した。

(利害関係者等の再反論)

- (294) [マイクロン] 同行が貸倒引当金設定率を上げている点は、単に短期的な流動性危機にのみ対処するのであれば決してなされない行動であり、ウリィ銀行の懸念が短期流動性問題に限られたものではなかった。

(調査当局の見解)

- (295) 重要事実においては、ウリィ銀行の当時の内部与信審査資料によれば、ハイニックスを[【秘密扱いのため不開示】]としながら[【秘密扱いのため不開示】]とあり、商業合理性を判断した上での支援ではなかったと認められた。また、商業合理性がなかったと認められる根拠として、内部審査の承認条件として[【秘密扱いのため不開示】]の成功が挙げられていたが、これが不発行となったにもかかわらず、条件変更後の内部与信審査がなされたことを示す資料は示されなかったこと、[【秘密扱いのため不開示】]が

実現しなかったことに係わる社内資料も示さなかったことが認定された。いずれの利害関係者からもこれらの点に言及した反論はなされなかったことから、重要事実における事実認定を変更する必要はないと認められる。

- (296) 「政府による株式保有やMOUは、ウリィ銀行の個々の信用供与判断に影響しない」「MOUの締結により、政府が同行の個別与信の決定に影響力を及ぼしたことはなく、非商業的な目的を達成するために韓国政府が影響力を及ぼしたという主張はMOUの目的に反するものである」との反論については、既述(2.2.4.2)のとおりである。

2.6.3.7 朝興銀行

(利害関係者等の反論)

- (297) [ハイニックス] 同行はハイニックスの財務状況について、短期流動性の問題として意識していたに過ぎず、5月措置参加の商業性を否定するものではない。正式な手続前でも実質的な事前稟議等がなされていたはずであり、かかる手続きの先後は商業的判断に影響しない。また、政府の持分が個別の信用供与判断に影響しない。

- (298) [朝興銀行] 当行は、ハイニックスに対して多額の債権を保有していたため、ハイニックスに対する各種報告書の作成過程に対するモニタリングを行うことによりハイニックスの状況を把握し、その他にも内部及び外部資料と一緒に検討していたのであり、第三者報告書のみは無条件に従ったのではない。各種の第三者機関による報告書を日本政府が無視したのは非合理的である。

(利害関係者等の再反論)

- (299) [マイクロン] 同行が貸倒引当金設定率を上げている点は、単に短期的な流動性危機にのみ対処するのであれば決してなされない行動であり、朝興銀行の懸念が短期流動性問題に限られたものではなかった。

(調査当局の見解)

- (300) 内部決裁の日付は与信審査がいつ行われたかを客観的に示す最も有力な証拠であり、内部決裁の日付が5月措置の実質的な与信決定以降になされている事実は、行内での正当な手続きを踏まずに与信決定が行われたことを明確に示すものである。「正式な手続き前でも実質的な事前稟議等がなされていたはずであり、かかる手続きの先後が商業的判断に影響しない」とのハイニックスの反論は採用できない。

- (301) 朝興銀行の「ハイニックスに対する各種報告書の作成過程に対するモニタリングを行い、同行の状況を把握しており、第三者報告書のみは無条件に従ったのではなく、その他にも内部及び外部資料と一緒に検討していた」との主張については、調査当局が内部審査資料の提出を求めたにも拘らず、同行からこれらの資料は調査当局に提出されなかったため、同行が主張する事実の存在を認定することはできない。したがって、当該反論は採用できない。

2.6.3.8 N A C F

(利害関係者等の反論)

- (302) [ハイニックス] N A C Fは農業及び農家支援が目的(農協法第1条)であり、半導体メーカーであるハイニックスとは何らの関係も有さず、何らかの政策目的に拘束されることは考えられない。農業関係以外の融資等に関しては、民間団体と全く同様の価値判断を行うのであり「準公的機関」として取扱いを異にする理由は想定できず適切でない。
- (303) [N A C F] 次に掲げるとおり5月措置への参加を決定するにあたり、商業的な判断を基に融資を決定した。政府の影響力、政府のハイニックスを存続させるという政策上の意図、5月措置以前の措置に圧力を加えた可能性があるという推定、内部格付けなどは、政府の介入を証明できる根拠としてはあまりにも抽象的であり、妥当でないだけでなく、事実とも異なる。答弁書及び現地調査時に、当行の参加の根拠に関して十分説明を行ったにもかかわらず、全く考慮されなかったという点は、あまりにも不公平であるといわざるをえない。
- ・ 内部格付け[【秘密扱いのため不開示】]、貸倒引当金「[]%以上」は、それほど大きなリスクではない。当時の国内経済状況は全般的に不透明であり、債務償還能力の評価基準だけを基にすると与信を行える該当企業は極めて少数であったと容易に推定できる。
 - ・ 当時政府は企業に対し「効率的で利益を創出できる会社」になるよう圧力を加え、政府と銀行は従来のbusiness practiceを構造的に改善した。つまり、政府はこれ以上銀行に介入することができなかったという事実が証明される。
 - ・ 内部規定に基づき、[【秘密扱いのため不開示】](ハイニックスはBB+)であるが、答弁書にも明らかにしたように、[【秘密扱いのため不開示】]に債権の運用が必要な場合、リスク管理協議会に付議し決定することになっており、内部規定に反した行為ではない。
 - ・ ハイニックスの流動性の問題は、財務上のものではなく、DRAM市場の景気サイクルによる価格の暴落に起因するものであったため、投資価値は十

分あると判断した。

- ・ 答弁書及び現地調査で明らかにしたように、5月措置への参加はGDR発行の成功が前提であった（各金融機関が5月救済措置に参加する前提条件として、ハイニックスがGDRを発行したという日本政府の判定は、前後が逆）。
- ・ 内部規定に基づき、ハイニックスの生存可能性及び回収可能性などを評価し、「今後2002年初めからは半導体の景気が回復する見込みである」という専門家らの判断があったこと、ハイニックスの原価競争力及び高い技術力によりGDRが成功し、流動性の危機が解決された場合、本会の債権回収率を高めることが可能であるとの判断で参加を決定した。

（利害関係者等の再反論）

- (304) [マイクロン] 政府からの100%出資や一部資金の調達、FSCの監督下にあること等は公的機関としての「要件」を充たしており、NACFは、「準公的機関」ではなく「公的機関」と認定すべき。

（調査当局の見解）

- (305) NACFが公的機関に該当するか否かについては既述（2.2.3）のとおりである。また、GDRと5月措置の関係については既述（2.6.1.2）のとおりである。
- (306) NACFは、5月措置実行に係る内部審査資料を現地調査においても調査当局に提出しなかったものであり、そのため、調査当局としては、同会が5月措置の実行判断の基礎とした事実については、他の銀行の状況を含む入手することのできた情報に基づいて認定せざるを得ない。NACFは、その反論において主張する事実について何ら具体的な反証を示しておらず、それら反論及び主張事実は根拠のないものである。また、NACFは、重要事実において示された証拠については何ら反論を行っていない。したがって、NACFの主張は採用できず、また、重要事実における認定を変更する必要もない。

2.6.4 国民銀行、新韓銀行、韓美銀行、八ナ銀行等に対する委託又は指示

（利害関係者等の反論）

- (307) [マイクロン] 日本政府は、国民銀行、新韓銀行、韓美銀行、八ナ銀行、その他による社債買取が、商業的な合理性の適切な指標ではなくベンチマークとして用いることはできないとする理由を具体的に述べているが、この情報は韓国政府の委託又は指示を示すその他の事実と合わせて考えれば、転換社債を買い取った全ての会社がハイニックスに資金面での貢献を

行ったことの証拠となるし、かかる資金面での貢献も相殺関税の対象となる利益とすべきである。

(利害関係者等の再反論)

(308) [ハイニックス] 新韓銀行、韓美銀行、ハナ銀行、国民銀行など 8 行⁷⁴の民間の商業銀行及びシティバンクは、再編策によってハイニックスに対する未払債権における元本及び利息を回収できる可能性が向上すると考えたため措置に参加した。本措置は[【秘密扱いのため不開示】]になっており、このような[【秘密扱いのため不開示】]により、銀行債権者は非常に商業的な方法により自己の利益を確実に保全していた。外国の民間銀行である新韓銀行、シティバンクがその他の債権者と同条件で本措置に参加したことは外国人株主が措置参加を商業的であると認めたことと付合している。

(利害関係者等の再反論)

(309) [ハイニックス] マイクロンは、日本国政府は委託又は指示を受けたとされる銀行以外の国民銀行、新韓銀行、韓美銀行、ハナ銀行が韓国政府の委託又は指示を受けていたことを示す重要な証拠を認識しているとの誤った解釈に基づき、転換社債を買い取った全ての会社がハイニックスに資金面での貢献を行ったとの証拠があると指摘している。

(調査当局の見解)

(310) 重要事実に述べたように、5 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。また、ハイニックスはそれまでの政府による補助金によって破綻を免れてきており、5 月措置はそれら補助金により保持された財務状況を基礎として実施されていると認められる。ハイニックスの指摘する民間銀行は、5 月措置実施について非商業的な判断を行ったと認められたものの、政府による委託又は指示を認めるまでには至らなかったため、韓国政府による資金的貢献と認定するには至らなかったものである。このような状況を前提とした資金面での貢献については、政府による委託又は指示が認められなくても、これらを商業市場からの資金供給、すなわち市場ベンチマークであるとは認められない。マイクロン及びハイニックスの主張は、いずれも重要事実を変えるだけの具体的反証を示しておらず、採用できない。なお、G D Rについては既述(2.6.1.2)のとおりである。

2.6.5 利益

⁷⁴ ハイニックス反論書(第9部12頁)では、上記4行以外に釜山銀行、KEB、住宅銀行、第一銀行の4行が挙げられている。

2.6.5.1 委託又は指示の認められなかった債権銀行が市場ベンチマークとなる

(利害関係者等の反論)

- (311) [ハイニックス] 2001年6月ハイニックスはGDR発行に成功しているものであり、5月措置時点で商業市場からの資金供給が可能であった。しかも、民間団体は特段の外的要因のない限り商業的判断に基づいて行動する性質を有していることから、政府の委託又は指示が認められない銀行について、特段の外的要因を指摘することなくベンチマーク性を否定するのは不適切であり、委託又は指示の認められなかった債権銀行を市場ベンチマークとすべきである。日本政府はハイニックスが従前の政府補助金により破綻を免れてきており、このように保持された状況を前提とした資金面での貢献について、市場ベンチマーク性が認められないとも認定しているが、D/A担保借入への付保及びKDBプログラムのいずれも補助金に該当せず、仮に補助金として認定されても、従前の補助金の存在が5月措置に対する参加の商業性を否定する根拠とはならない。

(利害関係者等の再反論)

- (312) [マイクロン] 日本政府が、これら民間銀行の参加を相殺関税の対象たる補助金としないとしても、これらの銀行が商業的ではない理由に基づいて貸付を行っている以上、これらの銀行の行動は市場ベンチマークとして不適切である。EC-DRAMパネルは、ハイニックスの悲惨な財務状況を前提とすると、2001年10月において民間銀行が新規融資を行うと決定したことが、「市場ベンチマークとして使用することに重大な疑義を投げかける」「一見して非商業的な行為(prima facie non-commercial behavior)であることを確認した。よって、2001年5月において特定の銀行が行った貸付であって相殺関税の対象たる補助金としなかったものについて、これらの貸付がその非商業性に鑑みればベンチマークとして不適格であるとした日本政府の判断は正当である。

(調査当局の見解)

- (313) 重要事実においては、5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こと、ハイニックスはそれまでの政府による補助金によって破綻を免れてきており、5月措置はそれら補助金により保持された財務状況を基礎として実施されていたと認定した。ハイニックスの指摘する民間銀行は、5月措置実施について非商業的な判断を行ったと認められたものの、政府による委託・指示を認めるまでには至らなかったものである。一方、このような状況を前提とした資金面での貢献については、政府による委託・指示が認められなくても、これらを商業市場からの資金供給、すなわち市場ベンチマークであるとは認められない。ハイニッ

クスの主張は、いずれも重要事実を変えるだけの具体的反証を示しておらず、採用できない。

2.6.5.2 シティバンクの市場ベンチマーク性

(利害関係者等の反論)

(314) [ハイニックス] 重要事実は、韓国政府との密接な関係の存在、シティバンク及びSSBがハイニックスの財務顧問として顧問料を得ていたこと、2001年末にハイニックスの筆頭株主となっていたことを指摘し、同行のベンチマーク性を否定しているが、韓国政府との関係の根拠として新聞報道以上の具体的な証拠を何ら示していない。この認定は単なる憶測に過ぎず事実認定として不適切である。顧問料は財務顧問としての職務の対価であり金額的にも少額であることから、顧問料収入の存在をもってシティバンクの市場ベンチマーク性を否定するのは適切でない。シティバンクが、2001年度末において筆頭株主となったのは、6月に発行されたGDRの引受人として名簿上株主となったに過ぎず、実質的株主は各GDRの購入者である。したがって、シティバンクの5月措置参加は市場ベンチマークである。

(利害関係者等の再反論)

(315) [マイクロン] シティバンクは韓国政府と緊密な関係にあり、またハイニックスの財務顧問で多額の手数料を得ていた。したがって、シティバンクの行動は商業的投資家のそれとは異なりベンチマークにならない。ECパネルでは、政府との密接な関係及び債務再編のすべてを通じて、ハイニックスの財務顧問として一定の役割を果たしていたことから、シティバンクを市場ベンチマークとして用いるのは不適切である、とされている。日本政府は、シティバンクが回答期限まで質問回答書を提出せず協力的でなかったと指摘し、与信審査が適正に行われていたかについて入手できた情報に基づいて判断せざるを得ないとして、シティバンクの5月措置への参加が商業市場からの資金供給に該当するものではないとしたが、全く妥当である。ECは調査におけるシティバンクの不協力を根拠として同じくFA認定を行いWTOパネルで支持されている。ハイニックスは、シティバンクの貸付行動に影響するほどの顧問料ではなかったとするが、US-DRAMパネル及びEC-DRAMパネルでも、シティバンクの行動は市場ベンチマークとして使用できないとしている。

(316) [ハイニックス] ハイニックスがシティバンク及びSSB社に支給した顧問料は、シティバンクによる融資金額及び財務顧問としての両者の役割に比べると全く大きな金額ではない。シティバンクは、2000年末に8千億

ウォンのシンジケートローンの主幹し、これに対して、ハイニックスが支給した金額は、[]ウォンであり、これはローン総額の[]%に過ぎない。シティバンクの参加分である 1 千億ウォンと比較しても[]%に過ぎない。したがって、このようなわずかな顧問料のために 1 千億ウォンをも提供するということは合理的ではない。また、マイクロンはシティバンクと財務顧問である S S B を混乱している。S S B は、単に財務顧問の役割を果たしたにすぎず、ハイニックスに対して、与信を提供していない。したがって、S S B に顧問料を支給したという理由で、シティバンクの市場ベンチマーク性を否定すべきでない。また、ハイニックスが G D R 発行に関して S S B に支払った費用等を顧問料に含めると、その金額は著しく大きいことを指摘しているが、本件での、債務再調整及び海外債券発行などの構造調整についての顧問料は、他の一般の顧問料に比べて高額ではない。したがって、シティバンクのハイニックス債務再調整への参加が非合理的であったと判断する何らの合理的な理由も指摘しない以上、シティバンクを市場ベンチマークであると認めるべき。

(調査当局の見解)

(317) 重要事実においては、新聞報道のほかシティバンクのウェブサイト、財政経済部からの公表資料(2001年4月24日メネゼスシティバンク会長との面談結果)等によりシティバンクと韓国政府の密接な関係を認定した。したがって、「シティバンクと韓国政府との関係の根拠として、新聞報道以上の具体的な証拠、事実を何ら示していない」との反論は調査記録上の証拠と異なっており、採用できない。

(318) 重要事実においては、ハイニックスから提出された証拠⁷⁵に基づきシティバンク及び子会社の S S B はハイニックスより相当額の顧問料等の収入を得ていることを確認したものであり、当該証拠によれば、その額は、ハイニックスの主張するシンジケートローン構築手数料の[]ウォンのみならず、5月措置のうち債権金融機関の債務再編関係で[【秘密扱いのため不開示】]として[【秘密扱いのため不開示】]を、10月措置では[【秘密扱いのため不開示】]として[【秘密扱いのため不開示】]を受領している。これら措置の顧問料[【秘密扱いのため不開示】⁷⁶]は「相当額」と認められる。さらに、シティバンク・S S B は、5月措置に関わる[【秘密扱いのため不開示】]として[【秘密扱いのため不開示】]を、[【秘密扱いのため不開示】]として[【秘密扱いのため不開示】]をハイニックスより受領している。また、ハイニックスは各業務に要したとされる経費を別途支払っている。これら業務に関わりハイニックスがシティバンク・S S B に支払った総額

⁷⁵ 重要事実パラ 232 脚注 282 参照。

⁷⁶ [【秘密扱いのため不開示】]ウォンを、1米ドル=1,100ウォンで換算した。

は[【秘密扱いのため不開示】⁷⁷]にのぼることが確認できる。従って「顧問料が金額的に少額であった」とのハイニックスの反論は、かかる証拠に反しており、採用できない。また、ハイニックスは、「SSBは、単に財務顧問の役割を果たしたにすぎず、ハイニックスに対して、与信を提供していない。したがって、SSBに顧問料を支給したという理由で、シティバンクの市場ベンチマーク性を否定すべきでない」と反論しているが、SSBはシティバンクの子会社であり、両者は経営上の利害を共有する関係にあり、SSBの利害がシティバンクの利害にも必然的に影響を与えるものと考えることが合理的であり、SSBが与信を提供していないからといって、シティバンクの利害に直結しないとは言えない。SSBがシティバンクの子会社であった点について、利害関係者から何ら反論はなされていないことから当該反論は採用できない。さらに、「債務再調整及び海外債券発行などの構造調整についての顧問料は、他の一般の顧問料に比べて高額ではない」との反論については、その主張を裏付ける根拠を示してしておらず、採用できない。

- (319) 重要事実は、ハイニックスから提出された証拠を基に客観的にシティバンクがハイニックスの筆頭株主である事実を認定したところであり、ハイニックスは「実質的には各GDRの購入者である」ことを裏付ける証拠を示しておらず、調査当局としてもそのような情報は入手していない。したがって、「シティバンクが、2001年度末において筆頭株主となったのは、6月に発行されたGDRの引受人として名簿上株主となったに過ぎず、実質的には各GDRの購入者である」との反論には根拠がない。

2.6.5.3 国民銀行の市場ベンチマーク性

(利害関係者等の反論)

- (320) [ハイニックス] 重要事実は国民銀行の5月措置に関する与信審査書において商業的理由以外の事由が考慮されていることを商業性否定の根拠としているが、銀行としてはこの他にも商業的理由を考慮しているはずであり、短期的には公益的な活動で、利益に直結しない活動であっても、中長期的には企業イメージの向上等商業的にプラスに働くことが多く、このような民間企業の戦略について、商業的合理性を否定する理由は全くない。国民銀行は、シンジケートローンへの参加が市場ベンチマークと認定されているが、5月措置で市場ベンチマークでなくなったと認定するためには、かかる変化を基礎付ける合理的な理由が必要。

⁷⁷ 同上。

(321) [ハイニックス、国民銀行]

- ・ [【秘密扱いのため不開示】]があり、このことは各国の主要商業銀行でも同様である。
- ・ 審査書における[【秘密扱いのため不開示】]。
- ・ 重要事実は、決議日以後に付議されたという理由で商業的ではないという認定をしているが、審査書の表題は[【秘密扱いのため不開示】]。
- ・ [【秘密扱いのため不開示】]とされており、特に与信審査書にある[【秘密扱いのため不開示】]を見ても、[【秘密扱いのため不開示】]、措置参加が商業的であることが証明されている。

(322) [マイクロン] ハイニックスは国民銀行の行動がシンジケートローンについて市場ベンチマークとして認められるならば 5 月措置でも市場ベンチマークとして使われるべきとの主張には根拠がない。国民銀行は、2001 年 5 月において民間銀行が損得にのみ着目してハイニックスに対して資金を提供することに合意した行動を示すものではなく、非商業的理由によりハイニックスに対して貸付を行っている以上、その行動は市場ベンチマークとして適切ではない。

(調査当局の見解)

(323) 国民銀行の与信の非商業性については、重要事実が示すとおり、単に、[【秘密扱いのため不開示】]などの商業的以外の事項を考慮したことだけで商業合理性がないと判断したのではなく、ハイニックスの悲観的な財務状況についての十分な認識、ハイニックスに対する内部格付の[【秘密扱いのため不開示】]への引下げ、貸倒引当金の引当率の引上げ、与信審査書内容等の事実を総合的に勘案し、同行が 2001 年 5 月措置の実施について非商業的な判断を行ったと認めたとところである。特に、与信審査関連について重要事実を補足すると、同行は、[【秘密扱いのため不開示】]であると認識し、[【秘密扱いのため不開示】]としつつ、[【秘密扱いのため不開示】]こと、また、[【秘密扱いのため不開示】]を勘案して、案件全体について同意していることが認められた。さらに、[【秘密扱いのため不開示】]を考慮要因としていたことが認められる。しかし、実際には、[【秘密扱いのため不開示】]されなかった。かかる相違が、同行の融資の「前提条件」に直ちに反するものとなるかは明確ではないが、提案された計画案よりも合計で約[]ウオンの資金不足が生じていることが事実として認定される。これは、同行が融資の「前提条件」とした[【秘密扱いのため不開示】]割近くにあたる。また、国民銀行が提出した与信審査書の内部決済日は債権金融機関協議会での決議の後になされたものであった。さらに、同行が提出した資料からは、[【秘密扱いのため不開示】]について、[【秘密扱いのため不開示】]後の再審査を行った形跡が見られなかった。これらか

ら、同行は、ハイニックスの資金計画さらには融資の収益性・回収可能性を重視しておらず、[【秘密扱いのため不開示】]、及びハイニックスに[【秘密扱いのため不開示】]を重要視していると認められ、これらから、通常の商業的判断が行われたものとは判断できないと認定したものである。したがって、この点に関するハイニックス及び国民銀行の反論は採用できない。

- (324) 国民銀行の与信審査の商業合理性について、以前になされたシンジケートローンが商業的判断であったと認められた場合であっても、以降になされた措置について与信審査が適切に行われたかどうかは、あくまで措置に参加した当時の行内判断を基準とすべきである。したがって、5月措置への参加時における同行の与信判断等の行動を検証することが妥当であり、その結果、同行の与信審査は非商業的であったとの認定を行ったところである。したがって、ハイニックスの反論は採用できない。
- (325) 国民銀行及びハイニックスは、[【秘密扱いのため不開示】]と反論しているが、この主張を裏付ける証拠は提出されず、調査当局としても情報入手していないことから、採用できない。
- (326) 同行及びハイニックスは、[【秘密扱いのため不開示】]と主張するが、同行は、当局の再度の要請にも拘わらず、「一部変更」審査書以外の内部稟議を提出しなかったものであり、かかる非協力により提出されなかった書類を基にした同行の主張は、本調査におけるいずれの証拠にも裏付けられていないものであり、認められない。調査当局は、質問状において本措置の与信決定に関する行内資料の提示を求めたが、同行は「当行の与信提供関連文書は規定上外部流出が禁止されているため提供することができない」⁷⁸として提供されなかった。調査当局は、現地調査において与信関連文書の提出を再度求めたところ、かかる審査書のみが提出されたものである。したがって、調査当局としては、提出された資料に基づいて判断せざるを得ない。同行が提出した資料からは、[【秘密扱いのため不開示】]について、[【秘密扱いのため不開示】]後の再審査を行った形跡が見られず、行内手続きに先立ち、[【秘密扱いのため不開示】]5月措置への参加が決定したといえるものと認定した。したがって当該反論は採用できない。なお、GD Rについては既述(2.6.1.2及びパラ288)のとおりである。

2.6.5.4 新韓銀行の市場ベンチマーク性

⁷⁸ 国民銀行にかかる「日本財務省質問関連答弁書」V.4.(11)

(利害関係者等の反論)

- (327) [ハイニックス] 新韓銀行による融資をベンチマークとするのが適切である。新韓銀行がハイニックス向け貸倒引当金の引当率を引き上げたのは2001年第1四半期のハイニックスの業績が期待はずれであったためである。当時ハイニックスは未だ「期待」しうる状況にあったといえ、再編に参加することの商業的合理性を否定する理由とはなりえない。融資判断は銀行毎に行われることから、他行の状況が影響するような性質ではなく、その他、同行が市場ベンチマークと認められない理由について具体的な状況を示しておらず、かかる推論は不適切である。

(利害関係者等の再反論)

- (328) [マイクロン] ハイニックスは、たとえ新韓銀行が貸倒引当金の引当率を引き上げたとしても「ハイニックスは、未だ期待しうる状況にあった」といえると主張してはいるが何の根拠も示していない。新韓銀行が内部審査に関わる資料の提出を拒否したことは、当該取引に商業上の利益があると考えて2001年5月に貸付を行ったわけではないという結論を支持する。

(調査当局の見解)

- (329) 重要事実においては、5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こと、ハイニックスはそれまでの政府による補助金によって破綻を免れてきており、5月措置はそれら補助金により保持された財務状況を基礎として実施されていたと認定した。さらに、新韓銀行の個別事情については、重要事実が示すように、現地調査が実施できなかったことから、5月措置の実行判断の基礎とした事実について他行の状況を含む入手可能な情報に基づいて、5月措置実施について非商業的な判断を行ったと認定した。かかる事実は認められたものの、新韓銀行に対する政府による委託又は指示を認めるまでには至らなかったものである。このような状況を前提とした資金面での貢献については、政府による委託・指示が認められなくても、市場ベンチマークであるとは認められない。したがって、ハイニックスの反論は採用できない。

- (330) また、ハイニックスは当時ハイニックスが未だ「期待」しうる状況にあったことを示す具体的な証拠を示しておらず、調査当局もそのような事実が裏付けられる情報を入手していない。むしろ、新韓銀行は、重要事実が示すように、ハイニックス向け貸倒引当金の引当率を引き上げ、同社の債権回収の可能性に対して低い評価を与えていたこと、同行から5月措置に参加した際の内部審査に係わる資料の提出がなされず、現地調査の受入れも拒否され、その判断基準を確認することはできなかったこと、及び他行の状況等も総合的に勘案し、同行が2001年5月措置の実施について非商

業的な判断を行ったと認定した。「他行の状況」についても、個別具体的に検証することのできた全ての他行は、非商業的判断を行っていたことが認められた。したがって、ハイニックスの反論は根拠がなく、採用できない。

2.6.5.5 韓美銀行の市場ベンチマーク性

(利害関係者等の反論)

(331) [ハイニックス] 重要事実は、韓美銀行による引当金の引き上げを指摘しているが、5月措置参加判断の商業性を否定するものではない。その他、金融監督院の支援要請についての新聞報道を引用しているが、これは信用性がない上、当該新聞報道は具体的な事実関係を示唆していない。したがって、韓美銀行に関して市場ベンチマーク性を否定する理由はない。

(利害関係者等の再反論)

(332) [マイクロン] ハイニックスは記事に対して信用性がないと主張するが、何の証拠も示しておらず反論になっていない。韓美銀行が5月措置に参加することを決定したこと自体が、韓国政府の介入と無関係に行われる商業銀行の典型的な振る舞いではない。

(調査当局の見解)

(333) 重要事実においては、5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こと、ハイニックスはそれまでの政府による補助金によって破綻を免れてきており、5月措置はそれら補助金により保持された財務状況を基礎として実施されていたと認定した。さらに、韓美銀行の個別事情については、重要事実が示すように、同行から質問状に対する回答がなかったことから、5月措置の実行判断の基礎とした事実について他行の状況を含む入手可能な情報に基づいて、5月措置実施について非商業的な判断を行ったと認定した。かかる事実は認められたものの、韓美銀行に対する政府による委託・指示を認めるまでには至らなかったものである。このような状況を前提とした資金面での貢献については、政府による委託・指示が認められなくても、市場ベンチマークであるとは認められない。したがって、ハイニックスの反論は採用できない。

(334) 重要事実が示すように、韓美銀行のハイニックス向け貸倒引当金が2001年3月末には25%まで引上げられ、同行がハイニックスの債権回収の可能性に対して低い評価を与えていたことを示しており、商業性を否定する根拠の一要素となり得るものと判断される。同行の5月措置の参加の非商業性については、単にこの事実のみに依拠して判断したのではなく、同行から

質問状の回答の提出がなかったこと、同行は 5 月措置に関する債権金融機関協議会の決議に対して[【秘密扱いのため不開示】]としながら、当該措置に参加せざるを得なかったこと、同行が金融監督院の要請を受け入れ、ハイニックスへの資金支援を決定したとの新聞報道がされていること、及び「他行の状況」についても、個別具体的に検証することのできた全ての他行は、非商業的判断を行っていたことが認められたこと等も総合的に勘案して判断したところである。

- (335) 重要事実は「金融監督院の支援要請についての新聞報道を引用しているが、これは信用性がない」との反論については、調査当局は、新聞報道は単なる伝聞に基づいたものではなく直接取材によるものであること、さらに 2001 年 3 月 7 日付け毎日経済新聞において同趣旨の新聞報道がなされており裏付けのあるものであることを確認した上で、当該新聞報道は信憑性のあるものと認めて証拠として採用したものであり、かかる証拠採用に瑕疵はない。一方、ハイニックスは当該新聞報道に関わる具体的証拠を何ら示していない。したがって、ハイニックスからの反論は採用できない。

2.6.5.6 ハナ銀行、光州銀行、慶南銀行の市場ベンチマーク性

(利害関係者等の反論)

- (336) [ハイニックス] 重要事実がハナ銀行、光州銀行及び慶南銀行の市場ベンチマーク性を否定する根拠として用いた事実関係は、ハナ銀行が引当率を引き上げたことぐらいである。これはハナ銀行の商業性を否定する理由とはならない。光州銀行及び慶南銀行についても、市場ベンチマーク性を否定する理由とはなり得ない。

(利害関係者等の再反論)

- (337) [マイクロン] ある企業に対して、当該企業に対する投資のリスクが増加している状況において、次から次へと貸付を行うことは通常の商業的行為とは到底言えない。例えば、ハナ銀行は 2000 年には 5%だった貸倒引当金の引当率を 2001 年 3 月には 20%とし、さらに 2001 年 6 月までに 40%まで増加させた。この状況を前提とすると、商業的な観点から行動している企業であれば、ハイニックスに新規貸付を行って債務を増加させるよりもエクスポージャーを最小化しようとするであろう。

(調査当局の見解)

- (338) 重要事実においては、5 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こと、ハイニックスはそれまでの政府による補助金によって破綻を免れてきており、5 月措置はそれら補助金により

保持された財務状況を基礎として実施されていたと認定した。さらに、ハナ銀行、光州銀行及び慶南銀行の個別事情については、重要事実が示すように、これらの銀行は5月措置に関する債権金融機関協議会の決議に対して[【秘密扱いのため不開示】]としながら、当該措置に参加せざるを得なかったこと、及びこれら銀行から質問状に対する回答がなかったことから、5月措置の実行判断の基礎とした事実について、他行の状況を含む入手可能な情報に基づいて、5月措置実施について非商業的な判断を行ったと認定した。かかる事実は認められたものの、これらの銀行に対する政府による委託・指示を認めるまでには至らなかったものである。このような状況を前提とした資金面での貢献については、政府による委託・指示が認められなくても、市場ベンチマークであるとは認められない。したがって、ハイニックスの反論は採用できない。

2.6.5.7 韓国第一銀行、釜山銀行の市場ベンチマーク性

(利害関係者等の反論)

(339) [ハイニックス] 重要事実が韓国第一銀行と釜山銀行の市場ベンチマーク性を否定する根拠として用いた事実関係は、KDBプログラムにおける同行に対する韓国政府の圧力の存在程度である。これは両行の市場ベンチマーク性を否定する根拠とならない。

(利害関係者等の再反論)

(340) [マイクロン] ハイニックスの財務状態は悪化しており民間銀行が商業的な理由で参加するはずがない状況であり、さらに、韓国第一銀行及び釜山銀行は、日本政府の質問状に回答せず協力的でなかった。これらの事実を考慮して、問題の取引が非商業的であると判断したのは合理的である。さらに、韓国政府が韓国第一銀行に迫って、KDBプログラムに参加させたとし、この行動パターンが2001年5月まで持続していた可能性が高いと日本政府が認定したのも合理的である。

(調査当局の見解)

(341) 重要事実においては、5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こと、ハイニックスはそれまでの政府による補助金によって破綻を免れてきており、5月措置はそれら補助金により保持された財務状況を基礎として実施されていたと認定した。さらに、韓国第一銀行と釜山銀行の個別事情については、重要事実が示すように、同行から質問状に対する回答がなかったことから、5月措置の実行判断の基礎とした事実について、他行の状況及びKDBプログラムにおける韓国第一銀行に対する韓国政府の圧力を含む入手可能な情報に基づいて、5月措置実

施について非商業的な判断を行ったと認定した。かかる事実は認められたものの、これらの銀行に対する政府による委託・指示を認めるまでには至らなかったものである。このような状況を前提とした資金面での貢献については、政府による委託・指示が認められなくても、市場ベンチマークであるとは認められない。

2.6.5.8 利益の配分

(利害関係者等の反論)

- (342) [マイクロン] 5月措置においてハイニックス債権者銀行によって買い取られた転換社債は、2001年10月に貸倒計上(債務免除)されるか又は株式転換されていることから、補助金の利益はある期間にわたって配分されるべきであって、2003年の調査対象期間中も利益をもたらしている。ハイニックスはその利益の一部を設備投資に利用していたはずであり、また、この補助金がなければ現在まで存続することはできなかったのであることから、受領の年を超える一定の期間に配分されるべきであり、日本のガイドライン、ECの相殺関税ガイドライン及び反復する補助金が受領年を越えて継続する効果を有することを認めるWTO上級委による先例(米国-綿花補助金ケース)に鑑みれば、日本国政府は、5月措置による利益の一部を2003年に配分することができる。

(利害関係者等の再反論)

- (343) [ハイニックス] 5月措置の転換社債が2003年に利益をもたらしたというマイクロンの主張は、日本国政府の不適切な事実認定をさらに歪曲した主張である。ECガイドラインでは、貸付は反復する補助金として受領された日に即時に効果を与え、調査対象期間に費用処理されなければならないと明示されている。マイクロンが指摘する条項は、追加的な例外条項であり、機械装備に対する輸入関税の免除等のような固定資産の購買と関連した反復する補助金、又は固定資産の購入と関連した大規模でかつ集中的に発生した反復する補助金の場合を規定したもので、ハイニックスに対する措置とは関連がない。またECの場合は上記措置を反復しない補助金であると認定したが、WTOパネルはECの決定がSCM協定に違反すると認定した。したがって、調査対象期間前に利益を発生させ調査対象期間に利益をもたらさない補助金を補助金計算に含むべきであるとのマイクロンの主張は無視されなければならない。さらに、WTO上級委による米国-綿花補助金ケースはSCM協定第3部第6条にある補助金の効果について言及したのであり、同協定第5部第14条の利益について言及したのではないことから、当該認定はマイクロンの主張とは無関係である。5月措置における転換社債の発行目的は2002年に満期到来する借入金の弁済であり、当

該資金は別途のエスクロー口座に預置され他の目的での使用が制限されていたのであるから、同転換社債が設備投資に利用されたとのマイクロン意見における主張は全くの推測に過ぎない。

(調査当局の見解)

- (344) 重要事実が示すように、転換社債の引受に係る補助金額の算定として、5月当時比較の対象となるハイニックスへの追加的な貸付及び投資が存在していなかったことから、重要事実 2.3.2.2.1 の数式 1 に基づき基準利子率を算出し、当該転換社債に対して実際に支払った額との差額を算出したところ、補助金は受領した 2001 年に配分され、2003 年には配分されないと認定した。したがって、マイクロンの反論は、独自の主張であって採用できない。

第 7 節 2001 年 10 月の措置

2.7.1 商業市場からの資金調達

2.7.1.1 補助金により保持された財務状況

(利害関係者等の反論)

- (345) [ハイニックス] 10 月措置は従前の補助金により保持されている財務状況を基盤として実施されているとの認定に基づき、かかる状況を前提とした資金面での貢献を商業市場からの資金供給とは認められないと結論付けているが、従前の政府関与に関しては、当該補助金の検討において評価しつくされるべきであり、これを別の事象を検討する際に二重に評価すべきでない。

(利害関係者等の再反論)

- (346) [マイクロン] ハイニックスの債権者が後の救済措置(2001 年 10 月措置と 2002 年 12 月措置)において非商業的配慮に基づき行動したことを示す十分な証拠があり、日本政府が、従前の救済措置に韓国政府が関与していたことをもって、後の救済措置に商業的合理性が欠けていたことの証拠とすることは何ら妨げられない。また、US - DRAM 上級委において、上級委は、委託及び指示の存在の証拠は「全体」として判断されねばならないことを明確にしており、ハイニックスの債権者にハイニックスを救済させるため韓国政府が継続的に委託及び指示を行うという政策を実行していたことを考えると、このことは本件に特によくあてはまる。

(調査当局の見解)

(347) 既述(2.2.6.3)の理由により、ハイニックスの反論は採用できない。

2.7.2 政府の行動

2.7.2.1 従前の政府関与

(利害関係者等の反論)

(348) [ハイニックス] 10月措置以前に韓国政府がハイニックスの問題解決のために債権者金融機関との間で行ってきた行為を認定したことについては、10月措置に関し、韓国政府が債権者金融機関に対して委託又は指示をしたということについての直接証拠とはならず、状況証拠としても、全く意味を持たない。また、10月措置においては、債権者金融機関は、CRPAという新たな法制度を採用し、ハイニックスを自らの共同管理下に置くことを決めたのであり、従前のCRA下の債務調整とは、その状況を異にしていること、一般的に、政府は、時々刻々と変化する社会に対応すべく、その政策意図を日々更新しており、従前の事実関係が、その後の政府の意図を示すことは一般的でなく、10月措置の時点での政府の意図を示す状況証拠ともならない。

(利害関係者等の再反論)

(349) [マイクロン] 10月措置より以前の事象はすべて無視すべきとの主張は明らかに不当であり、第一に日本政府はその認定に当たって救済措置ごと、又は銀行ごとにアプローチをとっておらず、第2に10月措置の救済措置に至る前数ヶ月間の事象は、韓国政府の行動を客観的に評価する場合に重要な文脈を提供するものである。

(調査当局の見解)

(350) 既述(2.6.2.1)のとおり、従前の措置において政府がハイニックス支援に強い関心を持ち、債権者銀行の行為に関与した事実は、当該措置においても同様にハイニックス支援に強い関心を持ち、債権者銀行の行為に関与したであろうということを強く推認させる事実である。また、本調査における証拠から、政府のかかる姿勢に変化のないことが認められる。債権者金融機関による債務再調整の枠組みが変わったとしても政府の政策的なスタンスとは無関係である。また「一般的に、政府は、時々刻々と変化する社会に対応すべく、その政策意図を日々更新しており、従前の事実関係が、その後の政府の意図を示すことは一般的でない。」との主張は、一般論に過ぎない。したがって、ハイニックスの反論は採用できない。

2.7.2.2 企業構造調整促進法(CRPA)の制定

(利害関係者等の反論)

(351) [ハイニックス] CRPAの制定の時期が10月再編の時期と偶々一致するという理由で、ハイニックスのために制定されたかのように認定しているが、CRPAは、2001年初頭からその制定をめぐる議論が行われており、同年6月には法律案が国会に提出されており、かかる重要事実の認定には全く根拠がないことは明らかである。CRPAにより構造調整を実施した企業は、2004年3月末現在63社に達しており、このうち現代グループ系列企業に対する調整額は、全体の8パーセントを占めるに過ぎず、CRPAがハイニックス及び現代グループ系列企業のために制定されたとする認定は単なる推測に過ぎないことはこのような事実からも明らかである。

(利害関係者等の再反論)

(352) [マイクロン] 2001年6月14日、財政経済部次官は、新法、すなわちCRPA制定の推進が金融機関の「フリーライディング問題」を解決するために、またフリーライディングの例としてハイニックスを挙げながら、必要であると公に述べており、韓国政府はハイニックスの救済措置を及びより広範な債権者グループを動かすためにCRPAを利用したという証拠がある。

(調査当局の見解)

(353) 重要事実においては、2001年6月14日に財政経済部次官がCRPAを制定する動機となった金融機関のフリーライディング問題の例としてハイニックスを挙げていることを踏まえ、CRPAがハイニックスの事例を踏まえて制定されたことを認定した。このことは、重要事実においては、政府がハイニックスの問題を経済政策上の問題として位置づけ、ハイニックス再建を巡る動向について強い関心をもっていたことを認定する際の一つの要素として考慮されている。ハイニックスは、CRPAがハイニックスのために制定されたのではないと反論するが、重要事実においては、そこまでの認定はしておらず、また、上述のような重要事実の認定について反論をしているものではないことから、ハイニックスの反論は採用できない。

2.7.2.3 債権者金融機関による債務再調整であり政府関与の余地なしか

(利害関係者等の反論)

(354) [韓国政府] 日本政府は重要事実でハイニックス債務再調整がCRPAという正当な法律の枠の中で行われたという事実を意図的に回避している。韓国政府は調査の過程で同法の設立趣旨及び必要性について数回日本政府に説明しており、同法は効率的な企業構造調整を通じて関連の債権金融機

関が公平に各自の債権を円滑に回収するための国家的メカニズムを作るためのものであった。韓国政府、金融機関およびハイニックスの答弁書が強調したとおり、ハイニックスの 2001 年 10 月及び 2002 年 12 月の債務再調整は 2001 年 9 月に制定された C R P A によってハイニックス債権金融機関の協議を経て自主的に採択、施行されたもので、ハイニックス債務再調整のどの側面も C R P A の規定から離れたり、違反を構成したりすることはなく、債権金融機関協議会(「C F I C」)の議事進行及び決定は徹底して C R P A の規定に則って進められている。日本政府が、同法自体が S C M 協定に違反すると判断しない以上、同法に規定された手続きと要件によって進められたハイニックス債務再調整を韓国政府による「委託及び指示」の結果と判断することは不当であり、S C M 協定第 1 条 1.1(a)(1)(iv)の違反を構成する。

(調査当局の見解)

(355) 重要事実は、C R P A の枠組みにおける債権者金融機関の判断過程に韓国政府が介入した事実を認め、当時ハイニックスが商業市場から資金調達ができない状態であったことを踏まえれば、そのような介入は S C M 協定第 1 条 1.1(a)()にいう政府の委託又は指示に該当するという認定をした。重要事実は、C R P A 自体を S C M 協定に違反すると認定したのではなく、債権者金融機関に対する政府の委託又は指示を認定したのであることから、韓国政府の反論は採用できない。また、C R P A の枠組みによる以上政府の行為が介入する可能性は全くないというのは、民間金融機関の行為について政府が介入する可能性が全くないといっているに等しく、S C M 協定第 1 条 1.1(a)()にいう政府の委託又は指示が存在する場面が想定し得ないことから、採用することができない。

2.7.2.4 I B K によるオプション 2 の選択

(利害関係者等の反論)

(356) [ハイニックス] オプション 2 を採用し新規融資を提供しなかった政府過半数保有銀行も存在したという事実は、本再編に際し、政府が債権者金融機関の融資判断を支配したわけではないことを示している。実際に、このオプションを採用した政府過半数保有銀行の一つは、I B K であった。この再編において、債権者金融機関は、単に、その時点において何が自己の個別の利益に最もかなうかという基準で判断したことは、この銀行の存在からも明らかである。もし、重要事実が認定するように、韓国政府がハイニックスを引き続き支えるために資金を提供することを意図したのであれば、政府過半数保有銀行は全てオプション 1 を採用し、ハイニックスに対する追加的融資を提供したはずであるが、現実としてそのようなことは

起こらなかったのである。政府過半数保有銀行の中には、このオプション 2 を採用した民間銀行と同じ結論に達したものも存在したのである。これらの銀行は、ハイニックスに対するそれ以上の信用を供与することを望まなかったが、反面、完全に離脱することにより損害を被ることも望まなかったのである。したがって、会社再編プログラムでこのオプションを採用した民間銀行及び政府過半数保有銀行は、共に、新規融資に参加しないという判断により商業的に行動したと評価されるべきである。

(調査当局の見解)

(357) I B K は、調査当局に対して 10 月措置における出資転換及び債務免除を行内で検討した際の議事録を提示することができなかったことから⁷⁹、公的機関である I B K がオプション 2 を採用した理由について検証することができなかった。したがって、I B K がオプション 2 を選択したという事実は、民間金融機関に対する政府の委託又は指示の有無について何らの証拠も提供するものではない。ハイニックスは「もし、重要事実が認定するように、韓国政府がハイニックスを引き続き支えるために資金を提供することを意図したのであれば、政府過半数保有銀行は全てオプション 1 を採用し、ハイニックスに対する追加的融資を提供したはずである」と主張するが、そのように主張する根拠も示されていない。重要事実は個別の銀行に対する委託又は指示の存在を認定しており、銀行団に対する包括的な委託又は指示を認めているわけではない。政府が I B K に対して委託又は指示を行わなかったことが証明されたとしても、そのことは政府が他の銀行に対して委託又は指示を行ったという認定と両立し得る。したがって、ハイニックスの反論は採用できない。

2.7.3 銀行の審査の状況

2.7.3.1 既存債権者による融資決定

(利害関係者等の反論)

(358) [ハイニックス] 重要事実においては、ハイニックスに対して既存債権を有しない投資家が投資判断をする上で用いられる指標に着目して、既存債権者による本件 10 月措置に対する参加を商業的でなかったと認定しているが、本件では、従前の債権者の当該措置への参加が商業的であるといえるかを判断すべきである。10 月措置において、債権者金融機関は外部財務アドバイザーによるハイニックスの財務分析を参考にして、ハイニックスの清算価値と継続企業価値とを比較検討し、継続企業価値が清算価値

⁷⁹ I B K にかかる「ハイニックス社製 D R A M に対する相殺関税調査に係る現地調査報告書」回答書 .14 及び .5(2)に関する閲覧内容。

を上回ると判断したため、当該措置への参加を決定したことは、既存債権者としてはきわめて合理的であり、商業的な既存債権者が通常採用する方法であったと評価すべきである。重要事実の認定からすると、日本においても、現実に多くの企業再編の過程で一般的に行われている、新規融資、債権放棄及び債務の株式転換といった措置はすべて商業的判断に基づく債権者の行動ではないということになり、全く現実に合致していない。

(利害関係者等の再反論)

(359) [マイクロン] ハイニックスの主張する過去の損失を最小化するプロスペクト理論は、広く承認される経済理論となっていないという事実、プロスペクト理論の有効性には限界があり、本件に適用するのが妥当ではない。通常の商業的行動を説明する支配的経済理論は、投資家は費用の増加に対する収益を最大化するべく意思決定を行うとする合理的な投資家が行う基準を採用すべきである。また、本件と同様に客観的で合理的投資家基準について対立する意見を検討した US-Lead Bar についてのパネル決定において、パネルは合理的投資家基準を用いることを排除しなかった。そこでパネルが指摘したように、合理的投資家基準に対する反論は、せいぜい他の方法も可能であることを示唆するに過ぎない。本件においては、ハイニックスは、日本政府が他の基準を採用すべき論拠をほとんど提示できていない。

(調査当局の見解)

(360) 既存債権者による融資決定に関する調査当局の詳細な見解は既述(2.2.5.2)のとおりである。

(361) 重要事実においては、個別の債権者金融機関ごとに、10月措置への参加決定は、清算価値と継続企業価値との比較判断を含む商業的な検討に基づくものであるかどうかを検討した。その結果、銀行によっては、ハイニックスの主張するような「債権者金融機関は外部財務アドバイザーによるハイニックスの財務分析を参考にして、ハイニックスの清算価値と継続企業価値とを比較検討し、継続企業価値が清算価値を上回る」との判断に基づいているものではなかったことが認められたものである。ハイニックスの反論は、この点についての具体的な証拠を示さない抽象的なものであるから、採用することができない。

(362) 「重要事実の認定からすると、日本においても、現実に多くの企業再編の過程で一般的に行われている、新規融資、債権放棄及び債務の株式転換といった措置はすべて商業的判断に基づく債権者の行動ではないということになり、全く現実に合致していない。」との主張は、本件とは関連性の

ない主張であるが、いずれにせよ、抽象的な独自の見解であって採用することができない。

2.7.3.2 各種レポートの内容は適切なものであったか

2.7.3.2.1 S S B レポート

(利害関係者等の反論)

(363) [K E B] 重要事実、S S B の報告書及び M G の報告書を財務分析の妥当性を確保する資料としての信頼性を欠いているという理由から無視しているが、具体的理由を明らかにしていない。

(364) [ハイニックス] S S B は専門家としてかかるレポート作成に関与しているものであり、何らの具体的な理由もなくして、かかるレポートが判断材料として認められないとすることは、合理的な認定とは言い難い。もし S S B が債権者金融機関に対してハイニックスの状況について虚偽の情報を与え、不適切な融資を誘発したのであれば、場合によっては詐欺罪をも構成しうるものであり、かかる観点からも、重要事実における認定が不適切であることは明らかである。日本における債務再編・整理の実務においても、債務者側が準備するレポートを元に、債権者を説得するのが一般的であり、債権者側では必ずしも独自の外部評価機関を用意しないことが一般的である。

(365) [マイクロン] 日本国政府は、ハイニックス及び韓国政府の財務顧問による各種レポートについて、偏向したものであり、韓国政府が介入して作成されたものであり、また他にも欠陥があるとして、依拠することを拒否しており、正当な事実認定を行っている。

(利害関係者等の再反論)

(366) [ハイニックス] S S B レポートは、2001 年 8 月及び 9 月がハイニックスにとって厳しい状況となっている理由、D R A M 市場の展開、競争会社と比較したハイニックスの価値、ハイニックスの経営の強みその他の事項に関して、詳しく分析している。また、同レポートは、D R A M 産業と D R A M 価格の推移を、国際的な投資銀行等第三者による広範囲な評価を基礎に分析しており、このような充実した内容を鑑みると、S S B がハイニックスの財務顧問であるという事実のみに基づき、各銀行が同レポートに大きく依拠したことが合理的でないとした事実認定は明らかに不当である。S S B の客観性及び公正性に対する日本国政府の不適切な認定を、マイクロンは、別段の新たな根拠なしに単になぞっているだけであり、かか

る誤った前提の下に展開されている主張が不当であることは明らかである。

(調査当局の見解)

(367) 重要事実においては、10月措置の検討の際には外部評価機関による各種報告書を検討したという債権者金融機関からの回答に対して、SSBレポートは、ハイニックスの財務顧問であったから外部機関による評価であるとはいえないと認定した。その際、財政経済部ホームページから入手した財政経済部長官の国会答弁資料において、同長官が「債権銀行団は当該レポートを信頼しておらず他の客観性のある機関が検討を行うはずである」と述べたことを引用して、一般的にも客観性を欠くものとして認識されていたと認定した。したがって、具体的理由を明らかにしていないというKEB及びハイニックスの反論は採用できない。

(368) 重要事実の認定は以上に尽きているのであり、それ以上に「ハイニックスの状況について虚偽の情報を与え、不適切な融資を誘発した」というような認定は行っていない。また、「日本における債務再編・整理の実務においても、債務者側が準備するレポートを元に、債権者を説得するのが一般的であり、債権者側では必ずしも独自の外部評価機関を用意しないことが一般的である。」との反論は、本件とは関連性のない主張である。したがって、ハイニックスのその他の反論も採用できない。なお、通常このようなレポートは、債務者又は主要債権銀行から提供された情報及び諸条件の下で作成されるため、作成者である評価機関は、レポートにその旨を明記し、内容及び将来予測については責任を負わない、また債権者は自らが評価、判断することを勧めるのが通例である。SSBレポートは、[【要約：SSBレポートの記述】]したがって、[【秘密扱いのため不開示】]、SSBレポートの内容の分析・判断は債権者自らの責任において行うべきものである。これを外部評価機関によるレポートとして評価すること自体、銀行のハイニックス支援は非商業的判断に基づくことを示す一要素となる。

(369) 客観性の有無は客観的に判断すべきであり、内容の充実如何とは無関係である。したがって、「DRAM産業とDRAM価格の推移を、国際的な投資銀行等第三者による広範囲な評価を基礎に分析」する等内容が充実していたから、債権者金融機関が大きく依拠したことは合理的であるとのハイニックスの再反論は採用できない。

2.7.3.2.2 MGレポート等

(利害関係者等の反論)

(370) [KEB] 韓国の商業銀行は与信審査において財務資料ばかりでなく該

当事業における競争力や今後の発展の可能性を総合的に判断している。WTO協定に基づき、韓国の各銀行が単なる財務資料以外に企業の競争力などを見込んで与信支援を決める事実を適切に考慮すべきである。

(371) [ハイニックス] DRAM市場は、景気変動が会社の財務状況に非常に大きく影響することから、会社の財務分析に際しては、他の事業分野の会社に比べて、将来志向の財務分析・検討が極めて重要であり、特に、製造・技術力が重要な要素をしめることになる。さらに、DRAM市場は完全市場と言われていることから、会社の将来の価値を検討するに際して、当該会社の市場にしめる相対的な地位を検討することは非常に重要であり、継続企業価値を算出する上で、このような分析は不可欠である。DRAM市場の特殊性からは、MGレポートは、本件の分析において特に重要な地位を占めていたといえる。AGレポートも、MGレポートと同様な、技術的なレポートであり、かかる同様のレポートが二種類も存在するということは、この種のレポートが、ハイニックスの財務状況を検討する上で、特に重要であったことを示している。

(372) [マイクロン] 日本国政府は、ハイニックス及び韓国政府の財務顧問による各種レポートについて、偏向したものであり、韓国政府が介入して作成されたものであり、また他にも欠陥があるとして、依拠することを拒否しており、正当な事実認定を行っている。(再掲)

(利害関係者等の再反論)

(373) [マイクロン] 日本政府が認定したように、「MGレポートは、DRAM市場におけるハイニックスの相対的な地位、特に製造・技術力とその課題について概要を述べているに過ぎず、同社の財務状況や債務の返済可能性との関連は触れられていない。」ハイニックスの主張とは反対に、MGレポート中に言及されていることは、商業的合理性についてさらなる検証を要するとはあまりにも薄弱である。

(374) [ハイニックス] MGレポートは、重要事実において指摘されており、財務分析に直接関係する資料ではないと評価され得るものであるが、同レポートはDRAM市場の価格予測、ハイニックスの戦略的なスタンス並びにハイニックスの競争力及び収益性に関する十分な分析を含んでいる。AGレポートも、ハイニックスを調査して、実際に現場に訪問する等して得られた情報を基にして、ハイニックスの技術力及び生産能力に係わる競争力を分析している。債権者金融機関は、10月措置への参加を決定する際、これらのレポートを十分に、かつ適切に検討している。DRAM産業の特性上、上記二つのレポートが存在しない状況で債権者金融機関により意思

決定が行われたとすれば、かかる意思決定は、より非商業的かつ非合理的と評価できる。したがって、MG レポート及びAG レポートは、ハイニックスの財務状況、特に今後の存続可能性及びこれによる債権回収の予測検討において、極めて重要であったということが分かる。

(調査当局の見解)

(375) 重要事実においては、MGレポートは、DRAM市場におけるハイニックスの相対的な地位、特に製造・技術力とその課題について概要を述べているに過ぎず、同社の財務状況や債務の返済可能性との関連は触れられていないと認定した。KEBはこの認定自体について反論していない。また、ハイニックスは、「DRAM市場の価格予測、ハイニックスの戦略的なスタンス並びにハイニックスの競争力及び収益性に関する十分な分析を含んでいる」とするが、[【秘密扱いのため不開示】]モニター報告書は概要を述べているに過ぎず、そのような分析を含んでいるとすれば【秘密扱いのため不開示】]モニター報告書であると考えられる。すなわち、ハイニックスが再反論において言及するモニター報告書は10月措置の決定後に提出されたものであり、10月措置への参加を判断するための資料とはできない。AGレポート⁸⁰は、回答を提出したいずれの金融機関も、これを参考にしたとしていないため、当該レポートが10月措置に参加するための基礎として使用されたと認定することはできず、したがって重要事実でも認定していない。なお、同レポートは、ハイニックスの技術力及び生産能力に係わる競争力を分析したもので、同社の財務状況や債務の返済可能性との関連は触れられていないため、10月措置への参加に関する商業的な観点からの財務分析の妥当性を担保する資料としては信頼性が欠けると認められる。ハイニックスは再反論においてMGレポート及びAGレポートという「二つのレポートが存在しない状況で債権者金融機関により意思決定が行われたとすれば、かかる意思決定は、より非商業的かつ非合理的と評価できる」⁸¹と述べているが、そうであれば、調査当局としては、10月措置の決定については、全て「非商業的かつ非合理的」と評価せざるを得ない。したがって、ハイニックスの反論及び再反論は採用できない。

2.7.3.3 アーサー・アンダーセン(AA)レポートのドラフト開示

(利害関係者等の反論)

(376) [ハイニックス、KEB、NACF及び韓国政府(二国間協議)] AAレポート作成に際しては、特に緊急を要する場合には、ドラフトの段階で、関係者に開示されることはよくあることであり、本件においても、数度の

⁸⁰ ハイニックス回答書別添1-9-1-2

⁸¹ ハイニックス再反論書パラ24

ドラフトが開示された。実際に、本件の債権者銀行が提出している内部資料の一部において、AAレポートにおける清算価値等の数値が引用されていることから明らかである（例えばウリィ銀行では、AAレポートの最終版により確定されることを前提とした、清算価値及び存続価値を内部資料に記載しており、これらを比較検討しているが、この事実は、ウリィ銀行が、AAから随時暫定的な情報を入手していたことを示している。）。なお、[【秘密扱いのため不開示】]MGレポートについても同様である。

（利害関係者等の再反論）

- (377) [マイクロン] 日本政府が認定したように、AAレポートは2001年10月の救済措置の後に発行されたものであり、それ故に、ハイニックスの債権者の評価の基礎とはなり得ず、AAレポートの草稿が様々な債権者の目の触れるところとなっていたと主張するが、どの債権者の目に触れていたか、草稿の中にいかなる情報が含まれていたのかは明確でなく、さらに、そのような草稿が実際に存在していたとしても、全くそのような草稿は本件調査で提供されていない。
- (378) [ハイニックス] AAレポートの清算価値等の数値は、債権者金融機関において10月措置参加に関する検討の際に、その推定値が用いられていた。例えばウリィ銀行は、内部資料において、AAの調査の結果によって清算価値が最終確定されるはずであると留保しながら、「（同レポートにおいて）継続企業価値は約11兆ウォン、清算価値は約5兆ウォン未満となることが推定され、清算よりは継続企業による債権の回収が有利となる」と判断している。国民銀行も同レポートの完成前の段階で、主債権者銀行を通じて当該資料の提供を受けたことを説明している。よって、AAレポート最終版の日付だけに注目して、これが各債権者金融機関による10月措置参加の決定後に、初めて関係者に開示されたかのような認定は適切ではない。にもかかわらず、マイクロン意見は、このような認定に敢えて依拠して、誤った主張を展開している。債権者が、10月措置への参加を決めるためにAAレポートを適切に斟酌している以上、マイクロン意見における主張とは異なり、債権者金融機関による10月措置への参加の判断の合理性は認められなければならない。
- (379) [国民銀行] マイクロン意見は、日本政府が単に同債務再調整の決議後に「最終」提出されたAAレポートに基づいていることだけを理由に、この債務再調整に参加した当行の判断を非商業的であると判定したことに基づいている。これは他のいろいろな証拠を考慮していない非適切な判定である。まず報告書が提出されていないとあって、清算価値および継続企業価値に関する情報に接することができなかつたと主張する日本政府の論理

は合理的ではない。清算価値および継続企業価値は同報告書が最終提出されてこそ得られる情報ではない。同報告書が作成される間にも、当行はメインバンクを通じて該当資料を提供されたことを既に回答書で触れている。また当行が同債務調整に参加した理由は単にA Aレポートだけを根拠にしたわけではなく、その内容を当行なりに評価して銀行の利益が最大限になる方向に意志決定が行われたことを回答書で明らかにした。つまり、実際にはA AレポートだけでなくS S Bなどの外部報告書および当行内部のいくつかの評価要素を考慮して、商業的に考慮した末、この債務再調整への参加を決めたのである。しかし日本政府は、当行が同債務再調整への参加を判断するに当たってA Aレポートだけを考慮したかのように判定しており、同報告書の最終提出の時期が同債務再調整への参加を決めた後であるという単純な根拠に基づいて、当行の判断が非商業的であるという非合理的な判定を行っており、これを前提としたマイクロン意見は何ら根拠がない。当行は利益の最大化のために内部評価および意思決定に韓国政府を含めた外部の意見が介入されかねないことに触れた回答をしており、マイクロン意見は、これを全く無視するものである。

(調査当局の見解)

- (380) A Aレポート及びM Gレポートがドラフト段階で提示されていたか否かについては、質問書への回答や韓国での現地調査において、確認されていない。また、そのようなドラフトが入手されていたのであれば、何らかの証拠があるはずであるが、証拠は提出されなかった。したがって、反論は、本調査記録上のいずれの証拠によっても裏付けられておらず、採用できない。
- (381) なお、現地調査で入手した各金融機関の与信審査書においては、A Aレポートの清算価値と存続価値を比較検討している事実は以下のとおり確認されなかった。
- ・ N A C F の与信審査書には、[【秘密扱いのため不開示】]している。
 - ・ 朝興銀行の与信審査書には、[【秘密扱いのため不開示】]いる。
 - ・ 国民銀行の与信審査書には、[【秘密扱いのため不開示】]と記載されている。
 - ・ ハイニックスが主張しているウリィ銀行の内部資料には清算価値及び存続価値を内部資料に記載しているという事実は、継続企業価値と清算価値を[【秘密扱いのため不開示】]どのような根拠によるものか不明である。当該資料においても、「[【秘密扱いのため不開示】]」との記載がある。
- (382) ハイニックスは、ウリィ銀行の内部資料はA Aのレポートを基に継続企業価値と清算価値を推定したように述べているが、同内部資料は推定の根

拠を記載していない。ウリィ銀行の反論書においても継続企業価値と清算価値の比較についてA Aのレポートを基にしたとの記載はない。その他にハイニックスが主張するような内容の内部資料は調査当局に提出されていないことから、ハイニックスの反論は、本調査記録上のいずれの証拠によっても裏付けられておらず、採用できない。なお、仮にそのような資料が存在するにもかかわらず調査当局に提出されていないのであれば、ウリィ銀行の対応は、調査当局の調査に対して極めて非協力的なものであるといわざるを得ない。

- (383) 国民銀行についても、質問書回答書では、「同レポートの完成前の段階で、主債権者銀行を通じて当該資料の提供を受けた」とは述べておらず「[【秘密扱いのため不開示】]」とある。国民銀行は、現地調査において、「アーサー・アンダーセンの資料を参考にし」て判断をしたと述べ、ハイニックスに対する第三者評価機関に係る資料として「株式会社ハイニックス半導体 清算価値及び債権者別回収可能額に関する要約報告書 2001年11月17日 Arthur Andersen」⁸²を提出したものである。また、10月措置の内部審査資料には、「[【秘密扱いのため不開示】]」との記載があり、[【秘密扱いのため不開示】]としていた。清算価値の要約報告書は2001年11月17日に提出されており、10月措置への参加の検討資料とはなり得ない。その他、A Aレポート作成以前に何らかの資料の提供を受けたことを示す証拠は提出されなかった。さらに、同行の内部審査資料は、他に提出されていない。よって、内部審査資料からもA Aレポートを基にした継続企業価値と清算価値の比較を行っていないと合理的に認定できる。したがって、ハイニックス等の反論は本調査記録上のいずれの証拠によっても裏付けられておらず、採用できない。

2.7.3.4 選択肢の存在及び内容の合理性

(利害関係者等の反論)

- (384) [ハイニックス] 10月措置は、3つのオプションにより構成されており、さらに、当該オプションに満足できない場合には、第三者機関が主催する調停手続きにより、具体的な権利内容を確定するということがC R P Aにおいて規定されている。オプション1は、ハイニックスの業績回復の可能性が高く、ハイニックスに資金支援する方が既存債権の回収可能性及び回収率が向上すると判断した債権者金融機関にとっては極めて合理的なものだった。事実現在の株価は出資転換価格を大きく上回っている。新たな資金供給には不安があるが、ハイニックスの株式の値上がりは期待できると

⁸² 現地調査提出資料2

判断した債権者金融機関のための選択肢である。オプション 2 は、債務免除を含んでいるが、これは、オプション 1 を選択した債権者が負うリスクに対応するものである。オプション 2 を選択した債権者は、新規融資の回収可能性リスクを負わず、ハイニックスの清算価値を前提とした債権回収を上回る回収を見込んでいたのであり、合理的な内容である。また、ハイニックスの倒産リスクが高いと判断した債権者は、債権買取請求を行使できたが（オプション 3）、株式に対して期待できない債権者としては、当時の清算価値を基準として金員での弁済を受けることは合理的な判断である。

（利害関係者等の再反論）

(385) [マイクロン] ハイニックスにとって、オプション 1 が、必ずしも最も好都合であったとは言えず、実際には、すべてのオプションがハイニックスに著しく有利で、債権者に犠牲を強いる内容となっていた。韓国政府による債権者金融機関に対する委託又は指示は、2001 年 10 月の救済措置のオプションのうち、ある特定のものを選択するよう迫るものではなかった。むしろ、韓国政府は、債権者金融機関に対して当該救済措置を承認し、実行するよう委託又は指示したのである。当該救済措置の計画が、2001 年 10 月 31 日に承認されれば、どの債権者金融機関がどのオプションを選択しようと、ハイニックスにとって有利な内容で、ハイニックスを救済するという政府の政策は実現されたのである。商業的な動機に基づいて行動したのであれば、オプション 2 銀行を含めいかなる銀行も韓国政府の強制なしに 2001 年 10 月においてハイニックスに自発的に投資するはずがない。日本政府は、国民銀行を除くオプション 2 銀行が、本件調査に協力せず、または内部審査資料を提出しなかったと述べている。国民銀行は、A A レポートを参考にしてオプション 2 を選択したとするが、当該レポートが提出されたのは 2001 年 10 月の救済措置の後であり、上記証言が虚偽であることは自明である。したがって、日本政府がかかる非協力及びその他全ての上記証拠に基づいて「各行が商業的要因以外の外的要因によりオプション選択を行ったものである」と判断したのはきわめて合理的である。その当時の新聞記事によれば、オプション 2 を選択した民間銀行例えば新韓銀行、韓美銀行、ハナ銀行及び国民銀行は、2001 年 10 月における債務再編計画に賛成票を投じたが、これは計画が商業的に利益があると考えたためではなく、そうするように強制されたためである。韓国政府の強制がなければかかる債権者が選択したであろうオプション（つまり清算かまたは自己のレバレッジを高め、韓国政府の介入なしに自己利益を追求するような債務再編）は韓国政府によって禁じられてしまったのである。以上のことから、オプション 2 を選択した銀行を市場ベンチマークとして使用できないのは当然である。また、E C は、日本政府と概ね同じ方法で 2001 年 10 月の救済措置について相殺関税を賦課している。E C も、オプション 2 銀行をベ

ンチマークとして使用していない。またW T Oの紛争解決手続において、パネルは、オプション 2 銀行の参加がオプション 1 における債務の株式化のベンチマークとなり得るなどと示唆していない。この点から見ても、オプション 2 銀行をベンチマークとしても使用すべきとするハイニックスの主張には根拠がない。

- (386) [マイクロン] ハイニックスに多額の新規融資を与える方針を韓国政府が持っていたとしても I B Kのような少額債権者に求める必要はなく、I B Kがオプション 2 を選択したことは、韓国政府が当該救済措置に関して債権者金融機関に指示や委託をしていなかった証拠とはならない。

(調査当局の見解)

- (387) 重要事実においては、D R A M市況及びハイニックス経営状況の悪化（極度に流動性が枯渇し 8 月には社債の満期償還を停止したこと等）、株価及びG D R価格の低迷、格付の悪化（2001 年 10 月には選択的債務不履行とされた）等を認定し、このことから、10 月措置当時、ハイニックスは商業市場から資金供給を得られる状態ではなかったと認めた。

- (388) ハイニックスの反論にあるように、C R P Aにおいては、債権者は債権買取請求権を行使して支援から離脱することが可能であり、また、10 月措置においては、新規貸付を行うオプションと行わないオプションが用意されていたことは、重要事実においても認められたことである。しかし、このことと、前記段落における商業市場からの資金調達ができない状況であったとの判断は矛盾するものではない。また、商業的な合理性の有無は、合理的な判断を行ったかどうかにより決定されるものであるから、選択権があることは商業的合理性があることとは直ちに結びつかない。問題は、選択肢の内容が商業的に合理的かどうかではなく、選択をする場合に商業的に合理的だと認められる判断が行われたかどうかである。いかなる選択肢を採った場合であっても、商業的に合理的とは言えない判断をしたと認定すべき場合は存在しうる。ハイニックスの反論は、本調査記録上の証拠に基づかず独自の見解を述べたものに過ぎず、採用できない。

- (389) なお、I B Kによるオプション 2 の選択は政府の委託又は指示がなかったことの証明であるとの反論に対する調査当局の見解は既述（2.7.2.4）のとおりである。

2.7.3.5 K E B

(利害関係者等の反論)

(390) [K E B] 日本政府は、当行がハイニックスの財務状況が悪化していることを認識しており、内部審査報告書が信頼性のない資料に基づいて作成され、金融監督院の特別監督を受けており、また韓国政府が筆頭株主である事実からみて、韓国政府が当行に対してハイニックスに対する債務再調整に参加するよう委託又は指示したとしか見られないと判断した。しかし、日本政府は韓国政府の指示や委任を立証するために、上記に触れた情動的証拠以外には何らかの直接的な証拠を提示していない。当行は調査期間中、一貫して当行が10月債務再調整に参加しなければならなかった複数の直接的証拠を提示したにもかかわらず、その直接的な証拠の採択を意図的に避けて、推測に基づいて決定したのである。

(391) [ハイニックス] 重要事実は、韓国政府がK E Bの最大株主であったことから、十分影響力を行使しえたことと認定しているが、具体的な影響力の行使について言及していない。同行において与信判断を行うのは与信委員会であるところ、当該委員長はコメルツ銀行のDrost副頭取であり、当該委員及び理事には政府を代表する者は含まれていなかった。同行の2001年度年次報告書を参照し、ハイニックスへの巨額支援は同行の財務状況に相当な悪影響を与える可能性のある重要な決定であったとしているが、債務再編などを通じてその回収率を向上させることを考えるのが通常であり、極めて合理的な商業的判断である。以上の状況から、K E Bが韓国政府の委託又は指示を受けたとは到底考えられず、重要事実における状況証拠の評価方法は不適切である。

(利害関係者等の再反論)

(392) [マイクロン] ハイニックスの悲惨な財務状況を勘案すれば、コメルツ銀行が真に独立し、一定の権限を有する立場で行動していたならば、ハイニックスの清算を選択しており、コメルツ銀行の役員がK E Bの意向に同調せずに何かを行ったことを示す証拠が本件の記録には含まれていない。K E Bは韓国政府の意向を代弁し、また、韓国政府に支配されていたことを示す証拠は多数存在している。K E Bの与信委員会に関しても、ある金融専門家は、同委員会は韓国政府の影響下にあるとみていた。韓国政府はK E Bの最大の株主で、韓国政府が命じた貸付の費用を賄うために必要な資本を繰り返し注入してきた。これとは対照的にコメルツ銀行は支配的株主ではなく、9人の非常勤取締役の内2人のみを指名していたに過ぎない。

(調査当局の見解)

(393) 重要事実においては、K E Bから提出された証拠について、その他の証拠等もあわせて総合的に評価したものであり、K E Bから提出されたS S B、M G及びA Aレポート等の直接的な証拠の評価についても重要事実に

において説明している。K E Bは「調査当局が直接的な証拠の採択を意図的に避けて、推測に基づいて決定した」と反論するが、その反論を裏付ける具体的な証拠は示されていない。したがって、K E Bの反論は具体的な証拠に基づいた主張と認めることはできず、採用することができない。

- (394) 重要事実は、韓国政府がK E Bの筆頭株主であったことから関与の可能性があることに加えて、韓国政府のハイニックス支援にかかる意図、ハイニックスが商業的な資金調達を得られなかったという客観的状況、銀行における内部審査の状況等を認定し、それらを総合的に考慮して、SCM協定第1条1.1(a)(1)()にいう委託又は指示があったと認定している。ハイニックスは、これに対して「韓国政府がK E Bの最大株主であったことから、十分影響力を行使しえた」と認定しているが、具体的な影響力の行使について言及していない。」と反論しているが、この反論は重要事実の認定内容に反する。また、「同行において与信判断を行うのは与信委員会であるところ、当該委員長はコメルツ銀行のDrost副頭取であり、当該委員及び理事には政府を代表する者は含まれていなかった。」ことは、韓国政府が何らかの関与を行ったかどうかの事実認定とは関連する主張ではない。「同行の2001年度年次報告書を参照し、ハイニックスへの巨額支援は同行の財務状況に相当な悪影響を与える可能性のある重要な決定であったとしているが、債務再編などを通じてその回収率を向上させることを考えるのが通常であり、極めて合理的な商業的判断である。」との反論については、既述(2.2.5.2)のとおり、そのような事実が直ちに商業的な合理性を示すものではない。したがって、ハイニックスの反論は採用できない。

2.7.3.6 ウリィ銀行

(利害関係者等の反論)

- (395) [ウリィ銀行] 清算時に国家経済に及ぼす一般的な影響、及びその結果による関連会社の不良化、そして金融市場の安定に及ぼす影響を考えるのは、当行のような大型銀行としては極めて商業的な判断基準であり、これを公共の利益を考慮したものであると判断するのは偏狭な見方である。金融市場が不安定になり、一会社の破産が他会社の倒産に繋がることは、当行のように多数の企業と与信取引を行っている国内の主要銀行にとっては、確かに影響を及ぼす事項であり、このような点を考慮に入れられないというのは商業的な観点からすれば、むしろ慎重でないことなのである。特に、国家経済に及ぼす影響を考慮することは、多様な考慮要素の一部に過ぎないものであり、審査報告書上の主要事項は商業的な考慮要素である。他の多様な考慮要素を意図的に無視したと思われる日本政府の調査方法について深刻な問題を提起する。法定管理を受ける場合の当行の[【秘密扱いのため

不開示】]勘案した時、本措置への支援は不可避であり、10月措置に参加すると結論を下しているが、また当行は、与信協議決議書の添付資料として債権再調整による損益影響などの7つの資料を提出しており、全てごく商業的な考慮事項なのである。したがって、当行の10月措置の承認と関連して、日本側が基本的に公共の利益を考慮したものであると主張しているのは、本与信協議会決議書を誤解したか、或いは他の提出証拠を意図的に無視したものであると判断される。

- (396) [ウリィ銀行] 与信協議決議書の検討意見には、[【秘密扱いのため不開示】]と記されており、与信協議決議書には、半導体の価格と需要の回復に対する見通しやモニター社の資料を言及し、正常化の可能性の可否、価格の追加下落、一部銀行の新規資金支援に不参加、流動性の不足現象等損失の可能性に対する商業的な条件が含まれている。このような考慮事項は極めて商業的なもので、このような明白な証拠を軽視、または無視したと思われる日本政府の決定は合理性に欠けている。
- (397) [ウリィ銀行] 日本政府は、「同銀行の総裁が、債権者銀行の合意があれば、出資転換及び新規資金の支援を行う用意があると発言した」との新聞報道から、商業的な判断よりハイニックスの救済という公共の利益を優先していることを証明するものであると主張しているが、イ・トクフン頭取は、同記事(2001年9月1日付け、東亜日報)で、「債権団の損失を最小限に止めるために独自で支援の可否を決定しているだけに、問題にはならない」と反駁しており、日本側の主張は事実ではない。これは、日本政府が事実を歪曲する偏った見方で新聞記事を解釈し、間違った判定を下していることを表すいい事例である。
- (398) [ハイニックス] 本重要事実開示後、ハイニックスにおいてウリィ銀行の内部調査資料の開示を受け、その内容を確認したところ、同行の内部資料は、[【秘密扱いのため不開示】]。かかる記載内容からは、むしろ、ウリィ銀行が主に商業的判断により、10月措置の承認をしたことは明らかである。そして、銀行は、一般的に公共的な性格を有するものであり、信用供与の是非を判断するに際して、公共的な要素を付屬的に検討することは当然のことである。そして、KEBにおいて述べたとおり、ハイニックスの財務状況が好ましくないとしても、他の債権者の協力の下、債務再編をすることが出来るのであれば、これに参加することにより、損失を最小限に抑えることも可能である。他方、債権者金融機関の合意なしで、単独で出資転換及び新規資金支援を行っても、ハイニックスの再建はおぼつかないもので、合意を条件とする旨の発言をなすのは当然である。同行頭取の発言は、かかる趣旨でなされたものであり、専ら商業的判断を示したに過ぎ

ない。

(利害関係者等の再反論)

- (399) [マイクロン] ハイニックスは、公共の利益を優先させたとの日本政府の見方について反論を行っているが、ECも政府による委託又は指示の認定においてウリィ銀行の分析にあたって日本政府と同様の見方を示している。ウリィ銀行の職員が「ハイニックスが裁判所の管理下におかれたり又は清算されたら、国家経済への影響は甚大である。ハイニックスは、2001年の韓国輸出額のうち4%を占めていた。また従業員は川上産業及び川下産業を加えて15万人である。」と述べている。さらに、ウリィ銀行は韓国政府が完全所有する銀行で、その目論見書で認めたように韓国政府が貸付を迫る圧力の影響下にあったことから、ウリィ銀行が韓国政府の政策目標にしたがっていたことに関する日本政府の見方は正しいものである。

(調査当局の見解)

- (400) 重要事実においては、ウリィ銀行の与信審査書及びその関連資料において、公共の利益の考慮及び商業的判断がなされたかを確認した。ウリィ銀行は、[【秘密扱いのため不開示】]と判断したと反論するが、同審査書及び関連資料において、[【秘密扱いのため不開示】]。その一方で、同審査書の結論、[【秘密扱いのため不開示】]など公共の利益が再三に亘り強調されていることが認められる。これらから、同行の本措置参加決定は、いずれのオプションを選択すべきかの検討に基づくものではなく、韓国経済全体の公共の利益を強く考慮したものであると認められる。また、新聞報道された同行イ・トクフン頭取の発言からも、同行はハイニックス再建のためにはいかなる支援も行うとする姿勢が見られる。これらの事実及びその他重要事実において述べた事実を総合的に検討し、通常の商業的判断によりオプション1を選択したものであったとは認められないと認定したものである。したがって、ウリィ銀行の「明白な証拠を軽視、または無視した」との反論及びハイニックスの同様の反論は採用できない。
- (401) ウリィ銀行は、重要事実において引用していない新聞報道部分を引用していることから、調査当局において確認したところ、以下のような記述であった(下線は調査当局)(2001年9月1日付東亜日報⁸³)。

「陳稔(チン・ニョム)副首相兼財政経済部長官は31日、「債権団がハイニックス半導体の処理をめぐり合意できなければ、法定管理に入るだろう」と述べた。陳副首相は同日ラジオ番組に出演して、「債権団がハイニックス

⁸³ 重要事実脚注 348

が再生できると判断すれば支援するが、半導体景気と価格の見通しが不透明なため、その場当たりの対処では困ると判断されれば、他の決定を下すと」述べた。ハンビット銀行の李徳勳（イ・ドクフン）頭取は同日、「ハイニックスの再建が必要だと債権団の間で合意がなされれば、これまでの負債を全額出資転換し、新規資金の支援もありうる」と語った。しかし、新韓（シンハン）銀行の李仁鎬（イ・インホ）頭取は、「支援に先立って、ハイニックスを立て直すことができるかどうかきちんと評価するのが先決で、新規資金の援助は困難だ」という立場を示していることから、3日行われる全体債権金融機関協議会で最終的に合意できるかどうかは不透明な状況だ。債権団は現在、6兆7,000億ウォン台の資金援助のほかに、2兆から3兆ウォンの追加出資転換と新規資金援助を通じて、ハイニックスを再生させる案を模索しているところだ。ハイニックス半導体の朴宗燮（パク・ジョンソプ）社長は、「法定管理に入れば、銀行の債権価値が下がる」として、財務支援を要請した。一方、ハーバード新任駐韓米大使は赴任に先立って30日（現地時間）、「ハイニックスの再生のために、様々な形の支援が行われている」と主張した。これに対し、ハンビット銀行の李頭取は「債権団が損失を最小限に食い止めるために、独自で支援問題を決定しているので問題にはならない」と反発している。これに先立って、英国のファイナンシャルタイムズ紙は、韓国政府がハイニックスに対する支援を中断するよう、米政府が圧力を強めていると同日报道した。同紙は、また米政府高官の話として「韓国政府の措置は政府の役割を減らし、市場がより自由にその機能を果たせるようにするとした通貨危機後の約束と一致しない」とし、「こうした警告が『もっとも高いレベル』から韓国に伝えられた」と述べたと伝えた。」

- (402) ウリィ銀行は、上記新聞報道の存在及び内容については肯定的に述べていることから、ウリィ（ハンビット）銀行頭取の発言も含め、新聞報道の内容は事実と認められる。ウリィ銀行が主張するように、確かに、ウリィ銀行頭取は、「債権団が損失を最小限に食い止めるために、独自で支援問題を決定しているので問題にはならない」と発言しているが、イ頭取の発言は、米国政府からの韓国政府のハイニックス支援に対する批判に反発する目的で述べられたものであるところから、韓国政府と債権団の関係を示す証拠としての価値は低いものと認められ、調査記録上の証拠全体から当局が認定した事実を覆すものではない。その他の証拠も含めて総合的に判断すれば、重要事実の認定を変更する必要はないと認められ、ウリィ銀行の主張は採用できない。

2.7.3.7 朝興銀行

（利害関係者等の反論）

(403) [朝興銀行] 2001年10月の債務再調整の際、オプション1、2、3の中から、損益及びMOUの影響などを検討して当行にとって一番有利なオプション1を選択した。信用度は個別の新規貸し出しを行う場合、重要な判断要素ではあるが、10月の債務再調整のときに当行は、格付けよりはKEICと締結したMOUの達成問題及び損失規模の最小化などを勘案して債務調整に参加した。CRPAの下で各銀行はそれぞれの判断によって、オプション1、2、3を選択しており、その決定過程において政府の介入はなく、銀行に対する政府の保有持分などは銀行の意思決定とは関係なかった。これは、政府の持分が全然ないシティバンクがオプション1を選択し、政府が持分を持っている銀行がオプション2、3を選択した事実からも明らかである。

(404) [朝興銀行] 各種の第三者機関による報告書を日本政府が無視したのは非合理的である。また、当行は、債務調整の過程で第三者報告書のみを無条件に従ったのではなく、その他にも内部及び外部資料と一緒に検討した。当行は、ハイニックスに対して多額の債権を保有していたため、ハイニックスに関する各種の報告書の作成過程に対するモニタリングを行い、当行なりにハイニックスの状況を把握していた。したがって、単に各報告書の最終報告書を判断の基準にはしていない。また、当行は一般企業の清算価値とKAMCO購入率などに対する豊富な経験を持っていた。2001年10月の債務調整と関連して、当行の債務調整への参加が同社の再建を図りながら当行の損益への影響からみて有利であり、また債務調整へ参加しない場合、KEICと締結したMOU(ROA影響)の達成にも問題が生じかねないと判断され、債務調整への参加が当時当行としては最善の選択肢でありました。当行の債務調整への参加は政府とは関係なく、当行の合理的かつ商業的判断によって行われた。

(405) [ハイニックス] 本重要事実開示後、ハイニックスにおいて朝興銀行の内部調査資料の開示を受け、その内容を確認したところ、同行の内部資料からは、MOUを遵守することが、[【秘密扱いのため不開示】]商業的な判断であったことが明らかとなっているのであり、MOU遵守を理由としていることをもって、商業的判断を否定した重要事実における事実認定は適切でない。

(利害関係者等の再反論)

(406) [マイクロン] 日本政府が当該文書を検討の上、株式の大部分を韓国政府によって保有されている朝興銀行が、韓国政府と締結したMOUにつき商業的な考慮にしたがって行動していたとする考え方を排斥したのは明らかに正しい。

(調査当局の見解)

- (407) 重要事実においては、朝興銀行においてハイニックスの再建可能性よりもMOU遵守を基準として判断していたことに加え、AAレポート等が提出される以前にオプション1の選択をしていること等に基づき、非商業的な与信であると認めた。これに対して、朝興銀行は「内部及び外部資料」があったと主張するが、現地調査において「当該検討の基となった資料は現在当行には残っておりません」⁸⁴と回答し、そのような「内部及び外部資料」は調査当局には提出されなかった。これに加えて、同行が提出した稟議書においては、ハイニックスの清算価値(即ち、オプション3選択時の対価)についての分析はなされているものの、同社の存続価値やオプション1若しくは2選択時のハイニックス株式の価格評価などを行ったことを示す事実は見られず、「オプション1、2、3の中から」損益への影響を検討して一番有利なオプションを選択したとの主張についても調査記録上の証拠に反する主張である。したがって、「損益及びMOUの影響などを検討して当行にとって一番有利なオプション1を選択した」との主張及びハイニックスの同様の主張は採用できない。
- (408) これらの事実に加え、重要事実は、韓国政府が同行の株式の80%を保有しており、また、KEICが同行との間でMOUを結んでいたことから、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こと、韓国政府は、当時ハイニックスを存続させるという政策意図を有しており、10月措置及びそれ以前の措置の段階から債権者金融機関の検討・実施状況について随時把握し、接触を継続し、一部の債権者には圧力をかけていたこと等を総合的に判断して、同行の与信決定には韓国政府の関与があったものと考えることが適当であると認定した。これに対して、朝興銀行は、単に「その決定過程において政府の介入はなく、銀行に対する政府の保有持分などは銀行の意思決定とは関係なかった」「当行の債務調整への参加は政府とは関係ない旨主張するが、具体的な証拠が示されておらず、採用することができない。
- (409) また、「政府の持分が全然ないシティバンクがオプション1を選択し、政府が持分を持っている銀行がオプション2、3を選択した事実からも明らかである」との主張については、既述(2.7.2.4)のとおり理由により採用できない。
- (410) 朝興銀行は、「ハイニックスに対して多額の債権を保有していたため、

⁸⁴ 朝興銀行現地調査報告書 -5-(11)-2

ハイニックスに関する各種の報告書の作成過程に対するモニタリングを行い、当行なりにハイニックスの状況を把握していた」と反論しているが、かかる反論を裏付ける調査記録上の証拠はなく、また同行も何ら具体的な根拠は示していないため、当該反論は採用できない。

2.7.3.8 N A C F

(利害関係者等の反論)

- (411) [N A C F] 10月措置当時、ハイニックスに対する内部格付けが[【秘密扱いのため不開示】]が不透明であると認識し、[]%の引当金を積立てていたとしても、このような事実が韓国政府の介入を判定できる根拠にはなりえない。当行は、主債権銀行が提示したM Gレポート、S S Bレポートなど様々な資料を基に、ハイニックスの生存可能性及び回収可能性などの評価を自ら検討し、ハイニックスの流動性の問題が解決される場合、経営正常化が可能であり、ハイニックスの技術力に十分競争力があると判断して、ハイニックスの債務再調整に参加することを決定した。また、当行の意思決定の過程には、韓国政府を含む外部の意見が介入できないということを強調した。なお、当時、主債権銀行を通じて主な数値を事前に入手できたA Aレポートの清算価値と、継続企業価値を比較することができ、当行の立場としては、清算よりは、今後回収率を高めるために債務再調整に参加するのが妥当な方法であった。
- (412) [N A C F] 当行の実務者らの意見としては、[【秘密扱いのため不開示】]が妥当であるとの議論を行ったが、当行の与信の最高意思決定権は「リスク管理協議会」が持っており、委員らは、多数の報告書を綿密に検討した後、一部銀行の債務の帳消しと、新規支援によりハイニックスの流動性が円滑になれば継続企業価値が一層高まるものと判断し、最終的にオプション 1 を選択することに決定した。つまり、同選択は多様な選択肢をめぐって、当行の内部で持続的に協議を行い、その結果として下された商業的な決定なのである。
- (413) [N A C F] 日本政府は、判定を下すにあたり、当行が提出した答弁書及び現地調査時に提出した答弁は全て無視し一方的にN A C F に政府が関与していたとの判定に当てはめるような根拠だけを考慮に入れた。日本政府は、当行が提出した答弁書及び現地調査時に提出した答弁を無視した妥当な理由について説明をしなければならない。
- (414) [N A C F] 日本政府は、N A C F の10月措置の参加に韓国政府が介入していたと主張する根拠として、N A C F は準公的機関であり、韓国政府

が影響力を行使できる立場にあること、韓国政府はハイニックスを存続させるという政策的な意図を持っていること、10月措置以前の段階から債権金融機関との接触を続けて圧力を加えたなどのことをあげているが、前にも明らかにしたように、NACFは純粋な民間組織であり、韓国政府はこれ以上銀行に介入することはできなかった。

- (415) [ハイニックス] 重要事実においては、NACFを準公的機関であると認定し、これを韓国政府による委託又は指示を認定する一つの根拠としているが、このような性格付けが不適切である。

(利害関係者等の再反論)

- (416) [マイクロン] ハイニックスは、NACFの目的について、ハイニックスのようなハイテク企業ではなく農業事業体を支援することであるとしているが、そうであれば何故ハイニックスを支援したのか疑問であり、韓国政府による介入があったからと考えるのが合理的である。

(調査当局の見解)

- (417) NACFが公的機関に該当するか否かについては既述(2.2.3)のとおりである。

- (418) 重要事実においては、純粋な民間団体ではなく政府からの影響を受ける準公的機関であること、同会はハイニックスの悲観的財務状況を認識しつつ、AAレポートが提出される前にオプション1への参加を決定したこと、[【秘密扱いのため不開示】]が合理的と判断したのにもかかわらず、結果的にはオプション1を選択したことが認定された。NACFの内部審査資料によると、清算価値については[【秘密扱いのため不開示】]としており、最終的な結果である約[]%の清算価値とは大きく異なっていることから、NACFの「主債権銀行を通じて主な数値を事前に入手できたAAレポートの清算価値と、継続企業価値を比較することができ」との主張は合理性がない。いずれにせよ、同会の10月措置の内部検討資料には、比較を行ったことを示す証拠はなかった。

- (419) 重要事実においては、調査当局が現地調査においてオプション1を選択することとした内部審査資料を求めたが、同会から提出された資料は[【秘密扱いのため不開示】]であったことを認定した。また、2004年9月に調査当局から送付した質問状に対する回答において「社債引受においては、投資適格等級以外の債権の運用が必要な場合、リスク管理協議会に付議して決定する。」と回答があったことから、現地調査において、ハイニックスの社債購入した際の決定過程の資料提出を求めたところ「ハイ

ニックスの場合は特別のケースではなく通常他の企業と同じケースとして対応しました。」との回答があり、リスク管理協議会に関する資料は提出されなかった。また、重要事実後の反論提出期限までに、オプション 1 を選択した理由を示す証拠は何ら提出されなかった。よって、NACFの「当行の与信の最高意思決定権は『リスク管理協議会』が持っており、委員らは、多数の報告書を綿密に検討した後、一部銀行の債務の帳消しと、新規支援によりハイニックスの流動性が円滑になれば継続企業価値が一層高まるものと判断した」との主張は、調査記録上のいずれの証拠にも裏付けられていない。したがって、NACFの反論には根拠がない。

(420) したがって、NACFの反論は採用できない。

2.7.4 利益

2.7.4.1 委託又は指示の認められなかった参加者が市場ベンチマークとなるか

(利害関係者等の反論)

(421) [ハイニックス] 韓国外換銀行及びシティバンクはいずれも独立した商業的金融機関であったため、10月措置における融資がハイニックスに対し相殺関税の対象となる利益を付与したか否かを評価するに際しては、これらの2行をベンチマークとして使用すべきである。KEBは、債権者金融機関協議会の各銀行が合意するであろう範囲内で商業的な条件を提示する必要があったので、KEBの本再編に対するこのような重大な役割での参加そのものが、本再編が全体として商業的な性質であったことを示すものと理解されるべきである。さらに、独立した外国資本の銀行として、シティバンクもハイニックスに対し多額の投資を行っている。シティバンクのような外国の独立した銀行は商業的に正当化されるものでなければ、新規融資の条件に決して合意しなかったものと思われる。そもそも、民間団体は、政府からの委託又は指示がない場合には、その他の外的要因がない以上、原則どおり商業的判断に基づいて行動するのが論理的な帰結であり、その際、万が一、かかる民間団体が、利潤以外の公益的要素をその主要な判断基準としたとしても、かかる意思決定の商業的合理性が否定されるべきでない。

(422) [ハイニックス] もし、韓国政府が本再編を支援し、参加銀行に対してハイニックス支援を指示したとの重要事実の認定が真実であるとすれば、全ての政府過半数保有銀行がオプション 1 を選択し、ハイニックスへ新規融資を提供したことが予想される。しかし、現実にはそのようなことはなく、しかも、政府過半数保有銀行のうち2行が、買取請求権を行使してい

る。買取請求権を行使した債権者銀行は政府過半数保有銀行 2 行並びに韓国第一銀行及び香港上海銀行であった。その他の民間銀行は、ハイニックスの債権者として留まることを選択したのであり、これらの民間銀行は比較上の適切なベンチマークとなる。

(利害関係者等の再反論)

(423) [マイクロン] ハイニックスによれば、2001 年 10 月救済措置のオプション 1 は、「ハイニックス再建にとって最も都合のよいものであった」。一方で、ハイニックスによれば、公的機関である I B K はオプション 2 を選択しており、この事実は、韓国政府が債権者金融機関にオプション 1 を選択するよう、指示をしていなかったと証明するものであるとされる。この主張は、複数の理由により退けられるべきである。まず、ハイニックスにとって、オプション 1 が、必ずしも最も好都合であったとは言えない。実際には、すべてのオプションがハイニックスに著しく有利で、債権者に犠牲を強いる内容となっていた。オプション 2 を選択した債権者金融機関は、新規融資こそ提供しなかったが、債権総額のうち約 3/4 を債権放棄しており、残額を株式化している。また、債権者金融機関がどのオプションを選択したとしても、金融機関の犠牲の下に、ハイニックスを救済させるという韓国政府の政策が実現されることになる。韓国政府による債権者金融機関に対する委託又は指示は、2001 年 10 月の救済措置のオプションのうち、ある特定のものを選択するよう迫るものではなかった。むしろ、韓国政府は、債権者金融機関に対して当該救済措置を承認し、実行するよう委託又は指示したのである。当該救済措置の計画が、2001 年 10 月 31 日に承認されれば、どの債権者金融機関がどのオプションを選択しようと、ハイニックスにとって有利な内容で、ハイニックスを救済するという政府の政策は実現されたのである。

(調査当局の見解)

(424) K E B による資金面での貢献は韓国政府の委託又は指示に基づく補助金であると認められたことから、これを市場ベンチマークとすることはできない。また、既述(2.2.6.2)のとおり理由により、「民間団体は、政府からの委託又は指示がない場合には、その他の外的要因がない以上、原則どおり商業的判断に基づいて行動するのが論理的な帰結」「シティバンクのような外国の独立した銀行は商業的に正当化されるものでなければ、新規融資の条件に決して合意しなかったものと思われる」との反論は採用できない。

(425) 10 月措置の時点においては、当該各措置において政府による委託又は指示を受けたとは認定できなかった金融機関により行われた金融支援につい

ても、それ以前の補助金の効果により維持されているハイニックスの財務状況を基礎として実施されたものであるから、かかる支援の条件は補助金の影響を受けたものであり、補助金の影響のない一般商業市場から得られる条件による資金供給であるとは認められない(2.2.6.3)。さらに、オプション2及び3を選択した銀行についても、重要事実において述べた通り⁸⁵、商業的要因以外の外的要因が関与していると認めることが適当である。したがって、政府の委託又は指示を認めるまでには至らなかった金融機関を市場ベンチマークとすることはできない。

- (426) なお、10月措置の選択肢が商業的条件であったかどうかと商業的に合理的な判断がなされたかどうかは、既述(2.7.3.4)のとおり別の問題であることから、「KEBは、債権者金融機関協議会の各銀行が合意するであろう範囲内で商業的な条件を提示する必要があったので、KEBの本再編に対するこのような重大な役割での参加そのものが、本再編が全体として商業的な性質であったことを示すものと理解されるべきである。」との反論も採用できない。

2.7.4.2 CRPAにおける債務免除による利益

(利害関係者等の反論)

- (427) [ハイニックス] オプション2を選択した銀行の過半数は、民間銀行であったことが明らかとなっている。これらの独立した銀行による選択は、単純に、債権を株式化しDRAM市場が回復するのを待とうという商業的な判断の現れである。本再編においてハイニックスに相殺関税の対象となる利益が提供されたか否かを検討するに際し、免除された未払い債務の金額を考慮することが重要である。この点において、ガイドライン13.(1)二は、ベンチマークの適用を示唆していないが、同項は、単なる免除のみが存した場合を想定しているに過ぎず、本件10月措置のように他の措置を伴う場合に同項の基準をそのまま用いるのは適切ではない。10月措置は韓国企業再編措置の中核を占めるCRPAの手続きに則ったものであり、債務免除は本件措置全体の実行可能性を高めるための手段として採用されたものである。したがって、このオプション2及びオプション3の採用に伴う債務免除は、免除されない債権についての回収可能性を高める手段として考慮されるべきであり、当該選択肢全体との関係で「利益」の有無を判断すべきである。このような判断に際しては民間銀行が有効な基準となる。オプション2及び3を選択し、ハイニックスの債務を免除した銀行の大多数が、民間銀行であり、このような民間銀行による商業的ベンチマークが

⁸⁵ 重要事実パラ299及び脚注362

存在する以上、政府過半数保有銀行によるオプション 2 を採用したことに
基づく債務免除が、ハイニックスに対して、相殺関税の対象となる利益を
与えなかったことは明らかである。

(調査当局の見解)

- (428) 債務免除は債権を放棄することにより債権者から債務者に対して一方的
に利益を移転する行為である。したがって、債務免除が行われた場合には、
特段の事情がない限り受益者において直ちに利益が発生すると考えられる。
SCM協定第 14 条が債務免除について何の言及もしていないのはこの趣旨
を表したものと考えられ、また、ハイニックスが指摘するとおり、我が国
のガイドラインも債務免除は直ちに利益となる旨規定している。
- (429) 例外的に、企業再建過程において債権者が一部の債権を放棄することが
あり、このような行為も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、商業的な行為であると考えられる。この場合、
企業を清算するよりも一部の債権を放棄しても存続させたほうが債権の回
収率が高いと評価した上で行った場合には合理的な判断であると考えられ
る。しかし、本措置において、オプション 2 又は 3 を選択した民間銀行に
ついては、当局が質問状を送付した銀行のうち国民銀行を除き回答がな
かったため、それら銀行については、回答のなかった事実を踏まえつつ、
回答のあった銀行に関する情報を含む他に入手することのできた証拠に基
づき、商業的要因以外の外的要因によりオプション選択を行ったことを認
めたものである。また、国民銀行は、現地検証において AA レポートを参
考にしたと回答しているが、AA レポートは 2001 年 11 月に提出されてい
ることから、この回答は 10 月措置の決定時期と矛盾している。かかる回答
とハイニックスの当時の状況、韓国政府が 10 月措置に深く関与していた事
実等から、国民銀行は商業的要因以外の外的要因によりオプション選択を
行ったことを認めたものである。ハイニックスは「これらの独立した銀行
による選択は、単純に、債権を株式化し DRAM 市場が回復するのを待た
うという商業的な判断の現れ」と主張するが、本調査記録上のこれを裏付
ける証拠を示しておらず、したがって、かかる主張に根拠はない。よって、
重要事実の判断を変更する必要はないと認められる。

2.7.4.3 シティバンク

(利害関係者等の反論)

- (430) [ハイニックス] 重要事実においては、シティバンクについて、ハイ
ニックスの財務顧問であり、子会社である SSB とともに相当額の顧問料
等の収入を得ていたこと、2001 年末においてハイニックスの筆頭株主と

なっていたこと、ハイニックスに対する与信額も小さいこと等を特に指摘し、市場ベンチマークでないと認定している。このうち、顧問料の問題及び筆頭株主の問題については、既に述べたとおりシティバンクの参加の商業性を否定する根拠とはなりえない。さらに、シティバンクの与信総額は、K E B 及びウリィ銀行との関係では、[]程度であり、朝興銀行及びK D Bとの関係では[]程度であり、これらに比べると少額であるが、これは、ハイニックスに対する与信歴が短いことに起因しているに過ぎず、2000 年末からの与信実績にしては、多額の与信を供与しているといえる。しかも、N A C F に比べると、既にこれを大幅に上回る与信を供与しているのであり、これらの点を考慮すると、シティバンクを、商業ベンチマークたり得ないとするのは不適切である。

(調査当局の見解)

- (431) シティバンクの顧問料の問題及び筆頭株主の問題については、既述(2.6.5.2)のとおりである。また、シティバンクの与信総額の主要銀行との比較について、ハイニックスは計算根拠を示していないが、ハイニックスから提出された債権額の資料⁸⁶に基づき計算するとK D Bの[]程度、朝興銀行の[]程度となり、ハイニックスの主張する数値は直ちに採用することができない。いずれにせよ、そもそもシティバンクの回答書は既述(1.2.5)の理由により使用することができないものであったため、同行の与信審査については他の銀行の状況を含め入手することのできた情報に基づき判断したものである。調査当局はその一要素としてシティバンクの10月措置における支援総額は全体の[]%であることを認定したものである。これは、シティバンクが通常の債権銀行の立場とは異なり、ハイニックスの顧問として10月措置の成功に努力する立場からの判断を行っていることを示すものである。この点からも、シティバンクの支援条件を市場ベンチマークとすることは不適切である。

2.7.4.4 慶南銀行及び光州銀行によるオプション3の選択

(利害関係者等の反論)

- (432) [ハイニックス] 債権買取を請求する債権者は再編に対して協力しないことを表明したので、かかる債権者が清算価値を前提とした価額での債権買取を求めざるを得ないのは当然である。再編に協力しない債権者が、失敗するリスクを負いながら再編に協力している他の債権者を利用して、継続企業価値に基づく価額で債権の買取を求めることが合理的でないことは明らかである。オプション3を採用した政府過半数保有銀行及び民間銀行

⁸⁶ ハイニックス回答書証拠 1-10-1、ハイニックス現地調査提出資料 21-2、3

の双方が、様々な要素を考慮して、ハイニックスとの関係を終わらせる時期であると判断した。ここでも、もし政府が、政府保有の銀行による信用判断に指示を与えていたのであれば、政府が過半数保有銀行である慶南銀行及び光州銀行の双方とも、会社再編に参加し、ハイニックスへ新規融資を提供したか、少なくとも債権の株式化に同意したはずである。買取請求の選択肢を選択した銀行は、独自の商業的な検討に基づきそれぞれの決断を下したのである。なお、買取請求権に関しては、CRPA上、債権金融機関調整委員会による買取条件の調整が予定されており、10月措置においてこの債権買取請求権を行使した金融機関はいずれも調整委員会を利用してその最終的な買取条件を決定している。調整委員会は、その職務の独立性が保障されており、政府関係者は一切関与し得ない以上、当該調整内容が商業的・合理的であることは明らかである。

(利害関係者等の再反論)

(433) [マイクロン] 日本政府の認定によれば、「韓国政府が10月措置に深く関与していた」のであり、さらにオプション3を選択した銀行(以下「オプション3銀行」という)はその選択をAAレポートが提出される前に行っていた。その上、日本政府は、オプション3銀行のいずれも、調査に非協力的であり、与信に関する内部審査資料を提供していないと認定している。かかる認定に基づき、日本政府は、入手し得る情報に基づいて、これらの銀行が商業的な考慮に基づいて決断していたのではないと判断した。さらに、オプション3銀行のいずれも、2001年10月においては、ハイニックスに対して新規貸付や出資を行ったのではない。これらの銀行は、無担保債権額の4分の3を貸倒処理(免除)し、残余の債権について5年満期の無利子社債と交換した。したがって、事実とは反するが、仮にオプション3銀行が商業的に行動していたとしても、ベンチマークとして使用することはできない。すなわち、オプション3銀行の行動から、(i)2001年10月に提供された新規貸付についてハイニックスが支払ったであろう利子の金額、または(ii)ハイニックスが商業市場において調達できたであろう増資額を決定する方法を導くことは技術的にも不可能なのである。

(調査当局の見解)

(434) 慶南銀行及び光州銀行からは質問状に対する回答がなかったことから、これらの銀行がオプション3を採用した理由について検証することができなかった。ハイニックスは「もし政府が、政府保有の銀行による信用判断に指示を与えていたのであれば、政府が過半数保有銀行である慶南銀行及び光州銀行の双方とも、会社再編に参加し、ハイニックスへ新規融資を提供したか、少なくとも債権の株式化に同意したはずである」と主張するが、そのように主張する根拠も示されていない。重要事実は個別の銀行に対す

る委託又は指示の存在を認定しており、銀行団に対する包括的な委託又は指示を認めているわけではない。政府が両行に対して委託又は指示を行わなかったことが証明されたとしても、そのことは政府が他の銀行に対して委託又は指示を行ったという認定と両立する。したがって、ハイニックスの反論は採用できない。

2.7.4.5 出資転換による補助金額

(利害関係者等の反論)

(435) [ハイニックス] ガイドラインの規定ぶりからして、13.(1)三 口の規定が適用されるのは、あくまで「比較できる民間投資者による適当な出資が存在しない場合」に限られると解される。すなわち、第一段階として、同イの規定による判断がなされ、利益をもたらすとみなされる状況でなければ、相殺関税の対象となる補助金でないと判断され、分析はそこで終了し、同口が適用されるのは、ベンチマークたり得る民間投資家による適当な出資が存在しない場合に限られると解される。例えば、同イに關しての分析は、民間投資家が存在し、民間投資家が購入した株式が政府保有の法主体が購入する株式と同じ種類で、かつ同じ条件であれば、これは、「当該国内の民間投資者の出資に関する通常の慣行（危険資本の提供に関するものを含む。）と適合」するものと解される。そして、政府が支払った株式価格と民間投資家が支払った株式価格とが単純に比較され、価格が同じであれば利益はないと解すべきであり、これ以上の分析は全く必要ない。これはまさしく、本件におけるハイニックスに対する会社再編の実際の状況である。両再編において、ハイニックスに対する債権をハイニックス株式（正確には転換義務付社債）に転換することを決定したハイニックス債権者銀行の中には、シティバンクを含む多数の民間銀行が存在している。これらの民間銀行は多額の株式を「購入」しているのであり、このような規模での参加は、商業上のベンチマークとしては十分である。結果として、ハイニックスが政府過半数保有銀行の資本注入から相殺関税の対象となる利益を得なかったことは明らかである。10月措置での出資転換の転換価格は、1株あたり708ウォン（その後の株式併合により、現在の1株あたりでは14,868ウォン）であったところ、2005年現在では23,250ウォンと転換価格を大きく上回っており、このような意味でも補助金額は0ウォンと計算されるべきである。また、2003年度のハイニックス株式の平均株式価格は6,086ウォンであり、最大限補助金額が認められるとしても、この金額との差額を基準に計算されるべきである。

(436) [ハイニックス] ガイドラインは「当該国内」の慣行を問題としており、上記の価格決定に際する判断要素も当該国内の慣行に基づくべきであり、

この点からも現実に出資する民間投資家が適正なベンチマークとなることは明らかである。過半数の債権者銀行はオプション 1 又はオプション 2 を採択した。債権の株式化には複数の民間銀行が関与したが、これらの銀行のうち 5 行は完全に民間保有であり、その他の 3 行は民間が支配する銀行であった。完全民間銀行の株式化された債権額は、[【秘密扱いのため不開示】]。民間が支配する銀行を含めると、[【秘密扱いのため不開示】]。[【秘密扱いのため不開示】]以上より、本再編による株式購入によって相殺関税の対象となる利益は何ら生じていないことは明らかである。

(利害関係者等の再反論)

(437) [マイクロン] S C M協定第 14 条は、出資がもたらす利益を決定するにあたり贈与とみる方法の使用を排除していない。ここで重要なのは、第 14 条(a)号は出資による利益をいかに計算するかについて何の指針も規定していないことである。S C M協定全体をみても、政府が出資を行った場合にもたらされる利益をいかに計算すべきかについて何の規定も置いていない。第 14 条柱書は、補助金の利益額を計算する方法としては、第 14 条(a)号から(d)号までに規定される「指針」に不適合でない限り、いかなる方法も加盟国は用いてよいとする。出資の利益を計算する方法について「指針」が規定されていない以上、S C M協定は、かかる点の各加盟国の裁量を何ら制限していないということになる。上級委は、かかる解釈の妥当性を確認した。

(438) [マイクロン] ハイニックスは、E C D R A Mパネルが贈与とする方法を第 14 条の下で許容されていないと判断したと主張するが、明らかな誤りである。確かに、パネルは、E Cの贈与として扱った方法を退けたが、その理由は、単に、受領者が受けた利益でなく、(資金が戻ることを予期していなかったとE Cが認定した)資金の提供者の期待にE Cが依拠したことが誤りであるとみたためであるに過ぎない。E Cとは異なり、日本政府は、ハイニックスが受けた利益に厳密な焦点を当てており、その方法は全く正当である。具体的には、日本政府は、ハイニックスが受けた利益を政府による資金面での貢献から得られる出資金額と韓国政府の介入なしに民間投資家からハイニックスが調達できたであろう金額との差額としている。日本政府はさらに、2001 年 10 月及び 2002 年 12 月の救済措置の時点において、ハイニックスは、韓国政府の介入がなければ民間投資家から出資を調達することは不可能であったと認定している。ハイニックスが得た利益が、韓国政府による救済措置からハイニックスが得たものと民間投資からハイニックスが得ることができたものとの差額であり、そして後者がゼロである以上、ハイニックスが得た利益は前者すなわち出資の全額であるとしたことは正しい。

(439) [マイクロン] ハイニックスは、出資がもたらす利益を計算するにあたって、日本政府は、当該投資に対して何らかの投資収益が将来得られる可能性があるという事実を考慮すべきであると主張する。さらに、日本の関税制度においては関税額が予め決定されていることから、適切な市場ベンチマークは流通市場において反映されるハイニックスの株式の現在価値であるとするが、かかる議論は受け入れられない。まず、WTO協定において、「利益」が受領者の観点からのみ認識し計測され、提供者のコスト又は提供者にとっての価値が無関係であることは明らかである。これは、E C - D R A Mにおいて明らかにされたのみならず、Canada Civilian Aircraft 上級委によって確立された。しかし、ハイニックスの提案は、いくつかの銀行が新規株式に対して認めたかもしれない価額の分だけ「利益」の額を削減するというものであり、WTOにおける上記基本的考え方に反する。出資の価値を測定するベンチマークとしてハイニックスの株式の現在価格を使用すべきとの提案に至っては奇妙であるといわざるを得ない。日本政府が述べているように、利益額は単純に、政府による資金面の貢献がもたらした出資額と韓国政府の介入がなかった場合にハイニックスが民間投資家から得られたであろう金額との差額である。適切な比較を行うためには、救済措置の時点で民間投資家が得ることのできた情報を前提とせざるを得まい。WTO協定は、事後（“ex post”）評価を認めておらず、むしろ「債務の株式化の条件は、それが決定された時点で債務者が直面していた事実を照らして評価する」ことを要求している。2001年及び2002年において利用可能であった情報を前提とすれば、商業的な動機で行動する投資家は、ハイニックスに対していかなる投資も行わなかったであろうと判断される。そればかりでなく、救済措置の時点での流通市場におけるハイニックスの株価も考慮すべきではない。かかるアプローチは、上級委及びパネルによって支持されたことはない。救済措置の時点でさえハイニックスの株式がゼロでない価格で取引されていたということ自体、韓国政府が同社を決して倒産させないという非商業的な考慮にのみ起因するものである。上級委は、政府介入により市場がこのように歪曲されている場合には、市場価格でさえベンチマークとして拒否しなければならないとした。さらにこの点、米国商務省が流通市場における市場価格を使用することを排除する政策を有していることを付記する。商務省は、規則の最終版を発行するにあたり、以下のように説明した。「流通市場における流通価格は、比較の時点をどこに取るかは無関係に、新規発行株式の市場価格を反映するものでは必ずしもない。政府による出資以前の流通市場における価格を使用するのは、会社の所有権の希釈化を考慮しないし、受領会社が獲得した資金をいかなる目的に用いるかについての民間投資家の認識を考慮するようになっていない。出資後の流通市場における価格を使用す

るのもやはり問題がある。例えば、政府が出資を行ったという事実があれば、投資家としては、対象企業の改善された資本状況によって確保されるレベルよりも高いレベルまで流通市場における株価を押し上げるかもしれない。商務省は、かかる流通市場現象を合理的に解決できない。一言で言えば、流通市場における価格を新規発行の株式の市場価値を測定する根拠ある基礎とはならないということである。」本件においては、ハイニックスの株式が流通市場においていかに取引されていようとも、韓国政府の介入がなければ新規株式発行市場においてハイニックスが新規資本需要を充たすことが不可能であった事実には変わりはない。したがって、ハイニックスが得た利益は、出資の全額となるのである。

(調査当局の見解)

(440) 既述(2.2.7)のとおり理由により、ハイニックスの反論は採用できない。

2.7.4.6 KDBプログラム社債のオプション2及びオプション3による出資転換又は免除も補助金による利益として計上すべきであるか

(利害関係者等の反論)

(441) [マイクロン] KDBが買取った社債の一部が株式に転換されたか又は免除されている。株式に転換されたか若しくはオプション2を選択した銀行により貸倒計上された貸付又はオプション3を選択した銀行により貸倒計上された貸付について、日本国政府は、かかる債務免除又は債務の株式への転換を数年にわたり配賦されるべき反復しない補助金と考えていることに照らせば、上記株式に転換されたか又は免除された社債についても、2003年すなわち本件調査対象期間中にも残存する相殺関税の対象となる利益をもたらしていると認定すべきであるものとする。2001年10月の救済措置においてオプション2及びオプション3を選択した銀行が行った債務の株式への転換及び債務の貸倒計上に関して補助金マージン率を計算していないように思われるので、上記認定は、二重計算ではなく、完全に適切な取扱いである。当社は、KDBプログラムにおいてハイニックス債権者銀行により買い取られ、その後2001年10月にオプション2及びオプション3を選択した銀行により免除されたか又は株式に転換された社債についてハイニックスにもたらされた利益を計算すべきである。

(調査当局の見解)

(442) 重要事実として、10月措置の補助金の認定においては、10月措置当時において公的機関及び政府の委託又は指示があったと認められる民間金融機関について補助金の認定を行ったものである。KDBプログラムに係る債務の

出資転換等についても、10月措置当時政府による委託又は指示を認めるまでには至らなかった金融機関の行った支援措置については、補助金とは認められず、マイクロンの主張は採用することはできない。

2.7.5 特定性

(利害関係者等の反論)

(443) [KEB] 当行は日本政府の質問書に対する回答と現地調査の過程でハイニックスに対する与信支援が、類似した状況にあった他の企業に対する支援と違いがないことを説明しており、構造調整促進法の下にあった他の企業に対しても類似した債務再調整を行っているため、特定性はない。

(調査当局の見解)

(444) 本件措置は、政府によるハイニックス支援という特定の措置であり、SCM協定第2条にいう特定性があることは明らかである。また、KEBの反論は、CRPA自体が政府による補助金制度であると理解しない限り採用できないと考えられるが、調査当局は、CRPAが政府の補助金制度に該当するとの認定は行っていない。したがって、反論は採用できない。

第8節 2002年12月の措置

2.8.1 商業市場からの資金調達

(利害関係者等の反論)

(445) [ハイニックス] 12月再編では、新規支援がない点で10月措置とは異なり、その参加者は必然的に既存債権者であり、新規の債権者との比較は全く意味を有さないため、ハイニックスの株価の動向や格付を考慮しているのは、明らかに不適切である。債務の出資転換及び弁済期延長は、極めて典型的な債務再編手段であり、かかる債務再編に際しては、放置することによる倒産リスク、その際の清算価値を基づく配当と、再編に参加することにより対象企業が正常化する期待、及びその場合の継続企業価値を前提とする弁済率とを比較検討するといった商業的判断で、債権者金融機関は12月措置への参加を決定した。

(446) [ハイニックス] 重要事実とは、債権者金融機関の非商業性を認定するに際してFAを用いるのみであり、商業性を否定する具体的な証拠あるいは事実関係を全く摘示していない。つまり、回答書を提出した債権者金融機関はシティバンクのみであるが、重要事実では、同行の回答書を採用しな

いことを宣言している。したがって、回答書を提出した債権者金融機関で、委託又は指示を受けていない金融機関の回答内容から、商業性を否定する具体的な事実関係を認定することは考えられないのであり、重要事実の事実認定は論理的に整合しない。

(利害関係者等の再反論)

(447) [マイクロン] ハイニックスの財務状況が 2002 年においても改善しなかったこと、同社が与信不適格及び投資不適格な状況にあったことは、重要事実開示だけでなく外部財務分析結果や外部アナリストのコメントからすれば明らかであり、債権者が商業的な観点から、2002 年 12 月の救済措置に合意したと主張するのは合理性を全く欠いている。なぜなら、当該救済措置は、ハイニックスに対して(利払いを元本に組み込む方法で)与信を追加的に供与するだけでなく、いかなる意義や目的を想定しても、その商業的価値が認められない株式に多額の債務を転換させるものであったからであり、したがって、債権者が、自らの利益に反して当該救済措置に合意したという事実こそが、韓国政府からの圧力があった証拠である。しかし、ハイニックスは、各金融機関が当該救済措置に参加すると判断したことの合理性に対する日本政府の評価が、既存の債権者としての立場ではなく、新規の債権者としての立場を想定してなされており、それは誤りであると主張する。また、ハイニックスは、日本政府がドイツ銀行のレポートを採用しなかったことは誤りであったと主張する。これに対しては、ハイニックスの債権者の行動はプロスペクト理論ではなく合理的な投資家ならどうするかという基準で評価されるべきであり、ハイニックスの財務アドバイザーは本件においては信用性を欠く。他の救済措置に関すると同様に、手続きにおいて収集された証拠は、2002 年 12 月の救済措置に参加した民間銀行のいずれについても、韓国政府に委託又は指示されていたとの日本政府の適切な事実認定を支持する。さらに重要事実開示は、「12 月措置自体が当時のハイニックスをめぐる商業市場から得られるものではなかったと認めることが合理的である」とする。したがって、2002 年 12 月の救済措置に参加した債権者はすべて、取引の商業的利益のためでなく、韓国政府の強制ゆえにそうしたのである。

(調査当局の見解)

(448) 重要事実においては、DRAM 市況及びハイニックスの経営状況の一層の悪化、株価及び格付の動向、12 月措置の検討状況等を勘案し、12 月措置当時ハイニックスは商業市場から資金調達ができない状態にあり、通常の商業的観点から見て一般の商業市場においてハイニックスに投資や貸付を行う投資家は存在していなかったと認定したが、ハイニックスも 12 月措置の参加者は「必然的に既存債権者であり、新規の債権者との比較は全く意

味を有さない」と述べており、新規投資家が存在しなかったことを前提としている。その上で、既存債権者の判断基準は新規投資家の判断基準と異なる旨主張するが、既述（2.2.5.2）のとおり、重要事実は、ハイニックスに対する債権者であることを含む個々の銀行がおかれた具体的事情を踏まえて、個別に合理性を判断している。したがって、ハイニックスの当該反論は採用することができない。

- (449) また、既述（1.2.3）のとおり、調査当局は、利害関係者から証拠の提供がない場合、入手することのできた証拠を客観的に検証し、合理的かつ総合的に判断することによって事実認定を行わざるを得ない。かかる場合に他の入手することのできた証拠に基づく判断を行うことは、SCM協定においても正当に認められたものである。したがって、ハイニックスの反論は採用することができない。

2.8.2 政府の行動

2.8.2.1 従前の政府関与

（利害関係者等の反論）

- (450) [ハイニックス] 重要事実は、12月措置以前の各措置において既に認定した韓国政府による関与の事実を、12月措置における韓国政府関与を認定する一つの根拠としているが、一般的にかかる推論が適切でない。

（調査当局の見解）

- (451) 既述（2.6.2.1）のとおり、従前の措置において政府がハイニックス支援に強い関心を持ち、債権者銀行の行為に関与した事実は、当該措置においても同様にハイニックス支援に強い関心を持ち、債権者銀行の行為に関与したであろうということを強く推認させる事実である。

2.8.2.2 韓国政府の立場の変化

（利害関係者等の反論）

- (452) [韓国政府] 12月措置以前に韓国政府が債権団に（売却のための）圧力を加えたと言及されているように、韓国政府が債権団に圧力を加えることができ、債権団の営業行為に関与することができたとすれば、実際にはハイニックスが売却されなかった理由について日本政府は説明する必要がある。

- (453) [ハイニックス] 韓国政府に所属する者が述べている韓国政府の立場に

ついて、10月措置までと10月措置以降12月措置までとは大きな違いがある。つまり、2001年末にハイニックスの事業をマイクロンに対して売却する交渉が始められ、2002年5月の段階で当該売却交渉は決裂したが、韓国政府はその後もハイニックスに起因する経済的な影響をできるだけ早期に解決する方法として、ハイニックスの存続よりもハイニックスの事業の売却を希望するようになった。これに対して、KEB等の債権者団は、マイクロンの提示額を超える金額での事業が期待できないことから、事業売却による債権回収よりも自主再建による正常化を基本とした債権弁済を目指していた。

- (454) [ハイニックス] 重要事実は、報道された政府高官の発言について、一貫性があるとの認定をしているが、ハイニックスの事業売却と自主再建という異なる方向性が示されているのであり、この点に関する重要事実における事実認定は不正確であるから、政府高官がそれぞれ個人的な希望を述べているに過ぎないといえる。韓国政府の担当者の単なる希望の表明は、12月再編においては、債権者金融機関及びハイニックスの意図とは全く異なる方向性を示すようになっている。したがって、10月措置までの韓国政府によるハイニックスに対する関与の態様は、12月措置においては全く無関係であることは明白であり、これに反する重要事実における事実認定は不適切である。

(利害関係者等の再反論)

- (455) [マイクロン] 2002年に、ハイニックスがマイクロン・テクノロジーに資産の売却を持ちかけた後、韓国政府のある官僚らは、ハイニックスの悪化し続ける財務状況を見ると、資産の売却はハイニックスの再建にとって望ましいことで、また、必要なステップであると考えており、ハイニックスの財政的見通しは暗く、その結果、韓国政府による継続的な救済措置がハイニックスを安定させ、その崩壊を押しとどめるのに十分であるとはいえないと考えていたことは明白である。
- (456) [マイクロン] ハイニックスは、ハイニックス資産を売却すればハイニックスの存在が終焉を迎えていたことを示す証拠を何ら示していない。同様に、売却を支持していた官僚らが、政府の政策に沿いつつ完全にハイニックスを解散させたがっていたか、もしくは解散させることが可能であった、又は韓国におけるDRAM生産に関連する雇用と輸出収入をあきらめることができたということを示す証拠は何ら存在しない。仮にハイニックスの企業構造がマイクロン・テクノロジーとの取引によって変化したとしても、このことは必ずしも、韓国政府の長年にわたるハイニックスを支援しようという政策と矛盾しない。

(457) [マイクロン] ハイニックスは、2002年7月23日の国会議事録を指摘して、2002年12月の救済措置に至る間、政府が関心を有していたのはハイニックスの売却であり、ハイニックスの救済ではなかったと示唆している。引用された田允詰経済副総理の発言は、韓国政府と民間部門との協働を通じてハイニックスに対する投資を促進させる必要性を強調したもので、ハイニックス支援を継続しようとする韓国政府の政策の表れである。当該発言は、韓国の主要な輸出産業のための多数の支援措置を通じてハイニックスの競争力を向上させようとして何十年にもわたって行われてきた韓国政府の努力と矛盾しないものである。ハイニックスのような戦略的企業を発展させ、また支援するために必要なことなら何でもしてきた韓国政府の戦術は多様性があるが、目標は不変で、マイクロン・テクノロジーへのハイニックスの売却提案もまた例外ではない。

(458) [マイクロン] 2002年12月の救済措置に至るまでの間において韓国政府に存在した既存の感情と終局的なコンセンサスは、ハイニックスを存続させるというものであった。日本政府は、その後もハイニックスの次の支援措置についての計画を韓国政府は調整し続けたとしているが、報道資料発表や国会答弁からハイニックスの崩壊を防ぐために、韓国政府が債権者と協働していたことは明らかである。また、日本政府は、韓国政府がハイニックスに対する施策を究明すべきとする世論が高まりを見せているのを十分に自覚し、かかる施策を秘密裏に行うようになってきたことを報道資料により明らかにした。韓国政府の発言や行動を報じる記事の情報源はいずれも韓国政府の官僚であるとされており、また、韓国国会のホームページや文書も情報源となっていることから、公式の情報源と相まって、韓国政府の継続的な救済措置に関する命令を証明する事実を首尾一貫して提示していることを考慮するとこれらの報道媒体等の情報は説得力があるものである。WTOにおける先例も、日本政府がこのように二次的情報に依拠することを明確に認めている。

(調査当局の見解)

(459) 重要事実においては、韓国政府が、ハイニックスの構造改革問題が国民経済に影響を及ぼす問題であり、その早期解決が国民経済の不確実性除去のために必要であることから、政府の経済政策として促進すべきものであると位置づけていたこと、債権者金融機関による12月措置の検討状況を随時把握しその早期確定を促していたこと、また、12月措置の基礎となったドイツ銀行による構造調整案の作成過程に将来の事業売却も視野に入れつつハイニックスを清算させない方向で介入していたと認定した。

- (460) 重要事実は、韓国政府がハイニックス債権銀行に対してハイニックスを売却するよう圧力を加えたとの認定は行っておらず、「将来の事業売却も視野に入れつつハイニックスを清算させない方向で介入していた」と認定しているに過ぎない。したがって、韓国政府の「12月措置以前に韓国政府が債権団に（売却のための）圧力を加えたと言及されているように、韓国政府が債権団に圧力を加えることができ、債権団の営業行為に関与することができたとすれば、実際にはハイニックスが売却されなかった理由について日本政府は説明する必要がある。」との反論は重要事実の認定と関連性がなく、採用できない。
- (461) ハイニックスは、一方で、政府はハイニックスの売却を希望していたと主張し、他方で、報道された政府高官の発言においてはハイニックスの事業売却と自主再建という異なる方向性が示されており、政府の方針というよりは個人的な希望に過ぎないとしている。したがって、ハイニックスの主張は矛盾している。さらに、重要事実は当時の韓国政府がハイニックスの売却をするよう債権者金融機関に圧力をかけていたということではなく、上記のとおり「将来の事業売却も視野に入れつつハイニックスを清算させない方向で介入していた」と認定したものである。ハイニックスの主張も、韓国政府がハイニックス支援の諸措置に関与しつづけていたことを認めているものであり、少なくとも調査当局の当該事実認定に反するものではない。したがって、ハイニックスの反論は採用できない。

2.8.2.3 政府と債権者金融機関との接触

（利害関係者等の反論）

- (462) [K E B] 日本政府は、一連の新聞記事に基づいて、債権銀行と韓国政府との接触の可能性を推測しているが、言及された記事によると、K E Bの頭取がハイニックスの構造調整について「個別企業の構造調整案に対する公開議論そのものが企業の価値を下げることになるかもしれない」といって、ハイニックスの構造調整に触れていないことについて、さながら政府との接触があつて明らかにしていないと推測したのは間違った解釈である。頭取は言葉通りに、当時銀行は株価と不確実な企業の構造調整内容をマスコミへ慌てて発表せず、慎重に処理するという意図をもっていた。

（調査当局の見解）

- (463) 反論は重要事実において引用していない部分を引用していることから、調査当局において確認したところ、「イ行長は、23日、「ある会社の再編案を公に議論することは、その会社の価値を下げる結果になることもある。今後ハイニックスの正常化に関することについては沈黙を守る」と述べた。

また、「今後政府と協議するときは、なるべく文書によることを避け、口頭で行いたい」とも述べた。」と記載されていた⁸⁷。K E Bはこの記事の存在及びK E Bのイ行長の発言内容については肯定的に述べているところから、重要事実におけるかかるイ行長の発言についての認定を変更する必要はない。K E Bは、この記事の前段部分のみを引用し、「政府との接触があつて明らかにしていないと推測したのは間違つた解釈である。頭取は言葉通りに、当時銀行は株価と不確実な企業の構造調整内容をマスコミへ慌てて発表せず、慎重に処理するという意図をもっていた。」と主張するが、イ行長がそのような意図を持っていたにせよ、K E Bが引用していない後段においては、K E Bが韓国政府とこれまでも協議を行つてきており、またこれからも協議を行つていくことを明らかにしている。したがって、記事全体で見れば、K E Bと韓国政府がハイニックスの再建案について今後は口頭で協議を行つていくこと示しているものと認められる。なお、重要事実において同趣旨として脚注参照とした新聞記事には、「ある政府高官によると、『市場の不安定性を取り除くためには、さらに明確で確実な再編案を作成すべきであり、その過程で不必要な誤解を防ぐためにも、決定までは公に発表しない方がよい』ということを債権者グループに伝えた」と語った。」と記載されていた⁸⁸。これはK E Bが政府高官の意向に沿つて構造調整過程を公開しないことを述べているものと解される。したがって、K E Bの指摘する新聞記事は重要事実の事実認定を補強するものであるもので、K E Bの反論は採用できない。

2.8.2.4 情況証拠の採用

(利害関係者等の反論)

(464) [韓国政府] 一部の情況証拠は「委託及び指示」とはまったく関係なく、特に重要事実パラ 331 の以下の引用は韓国政府がハイニックス問題の早期解決を希望していたということを示しているのにすぎず、たとえマスコミの全ての報道内容が事実だとしても、「委託及び指示」を表す情況証拠としては活用できない。

- ジョン・ユン Chol 経済副総理は、ハイニックス半導体の問題は、如何なることがあつても早期に解決すべきであり、迅速に処理できない場合には、法と原則に基づいて処理されると言及。
- 韓国大統領の経済顧問であるヒョン・ジュンテ氏は、負債を抱えているハイニックスの将来性は韓国政府の大きな懸案事項であると言及
- ユン・ジンシク 財政経済部次官は、ハイニックス問題は債権銀行が処理すべきであるが、経済に負担を与えることのないように迅速に処理するべきで

⁸⁷ 申請者追加証拠書類 169

⁸⁸ 申請者追加証拠書類 170

あると言及

- ジョン・ユンチョル経済副総理は、ハイニックスの自主更生は無理であり、債権者グループが迅速に決定を下して、不安定の要素を取り除き、市場の安定を図ることを希望すると言及

(調査当局の見解)

- (465) 韓国政府は、当該新聞報道を否定しておらず、反証も示していないことから、引用されている新聞報道の内容は事実であったことが更に裏付けられたと認められる。韓国政府は、これらの証拠は、「委託及び指示」を表す状況証拠としては活用できないと主張するが、重要事実にも示されているように、これらの証拠は、韓国政府がハイニックスの構造改革問題の早期解決が必要であると認めていたことを事実認定するのに用いた証拠の一部である。このことは、韓国政府の委託・指示を直接証明する事実ではないが関連する事実である。既述(1.2.1)のとおり、間接証拠の採用が認められていることは韓国政府も認めているところであり、また、重要事実では、新聞報道のみならず入手した様々な証拠を検証・評価し総合かつ客観的に事実認定を行っており、韓国政府が示した証拠のみをもって事実認定したわけではない。したがって、韓国政府の反論は採用できない。

2.8.2.5 ドイツ銀行レポート作成過程への政府介入等

(利害関係者等の反論)

- (466) [韓国政府] 日本政府が提示した新聞記事などの資料は、韓国政府がハイニックスの清算価値や存続価値に対して言及したり介入したりした事実がないため、それを用いてドイツ銀行が韓国政府の要求によって清算価値を過小評価した、との結論を下すのは根拠のない「推測」に過ぎない。
- (467) [ハイニックス] 韓国政府が債権者金融機関及びドイツ銀行による構造調整案の作成過程に介入しその具体的な内容について介入していたとの認定については、具体的な事実関係の指摘があるわけではなく、専ら推測に基づく新聞報道記事によるものである。
- (468) [ハイニックス] 重要事実引用されている韓国政府等の報道発表や国会答弁では、いずれも、ハイニックスの問題についての解決に関する希望が述べられているに過ぎず、一貫して債権者団の判断に委ねる旨の表明がなされていると評価できるのであり、債権者金融機関に対する委託又は指示の存在を否定していると評価されるべきである。
- (469) [KEB] 当行が韓国政府の介入を受けて韓国政府の意思をドイツ銀行

レポートから受け入れていたとしているが、状況証拠による推測に過ぎず事実証拠による合理的判断ではない。日本政府が提示した多くの新聞記事は、当時のハイニックス問題が韓国経済の不確実性を増大させているため海外売却などでの速やかな解決を債権金融機関に促しているものであり、債務再調整を指示しているものではない。当行は、報告書の修正に関して韓国政府からの指示や委任を受けた事実はなく、ドイツ銀行に対してもありもない事項を報告書に反映してほしいと要求したこともない。

- (470) [マイクロン] ハイニックス及び韓国政府の財務顧問による各種レポートについて、偏向したものであり、韓国政府が介入して作成されたものであり、また他にも欠陥があるとして、依拠することを拒否したという、日本国政府の正当な重要事実認定を評価する。

(利害関係者等の再反論)

- (471) [マイクロン] ドイツ銀行が、偏ることなく客観的に行動していたとはいえないことは明らかである。ドイツ銀行は()会社清算、()メモリー事業の売却、()独立した生存の存続、といった選択肢を含むハイニックスの採り得る様々な再編措置を評価、検討するために、2002年5月に債権者協議会から雇われた。報道によれば、ドイツ銀行が当初推薦した再編措置はハイニックスの分割と売却であった。韓国のいくつかの報道によると、このような提案が、韓国政府の求めていた提案ではなかったようである。確かに、「ある政府高官」は「市場の不安定性を取り除くためには、さらに明確で確実な再編案を作成すべき」と述べて、韓国政府がドイツ銀行の原案の精査、修正に関与することを認めた。さらに、当時、アナリストにとっては、ドイツ銀行が自身の原案を修正するように追い込まれたことは報道により明白であった。韓国政府の官僚とハイニックスの債権者の発言に基づいて、韓国政府とK E Bとがドイツ銀行の報告書を評価し、次の救済措置の計画を改定することを決めたことは、証拠により明らかである。ハイニックスは、韓国政府の役割に関する証拠は客観性を欠き、ドイツ銀行と韓国政府が異なる目的意識を有していたことを考慮していないものであるとの反論を述べているが、ドイツ銀行自身がハイニックスに対する事業再生計画を修正したことを確認している。すなわち、K E Bがこの再編案(以前のドイツ銀行の再編案)に不満であることが明らかであったため、韓国政府はドイツ銀行に対して内容を見直すように求めていたと報じられている。この事件は報道機関の幅広い注目を集め、議論を巻き起こし、特にハイニックスの少数株主は、韓国政府のドイツ銀行による分析へのあからさまな介入に衝撃を受けた。

(調査当局の見解)

- (472) 重要事実においては、韓国政府による報道発表資料及び国会答弁並びに新聞報道等に基づき、韓国政府が、政府の経済政策としてハイニックスの構造改革を促進すべきものであるとしていたこと、及び債権者金融機関との接触を継続し、12月措置の検討状況を随時把握していたことを認定した。その上で、重要事実として、韓国政府が債権者金融機関及びドイツ銀行によるハイニックスの構造調整案の検討過程を検討した上で意見表明を行い、同案の作成過程に介入していたとする報道が多数あることについて、慎重に検討したところ、当時、米国及びECによるハイニックス製半導体DRAMに対する相殺関税調査が開始されており、利害関係者は発言に慎重になることは容易に考えられるにもかかわらず、同趣旨のかつ政府高官の発言を引用する形での報道が繰り返しなされていること、及び韓国政府等からこれら報道内容が事実と異なることを示す合理的な反証が示されなかったことを認めた。重要事実として、このような慎重な検討に基づき、韓国政府が、12月措置の基礎となったドイツ銀行による構造調整案の作成過程に将来の事業売却も視野に入れつつハイニックスを清算させない方向で介入していたと認定した。なお、既述のとおり、ハイニックスもその反論において韓国政府がハイニックス支援の諸措置に関与しつづけていたことを認めており(2.8.2.2)、また、KEBの指摘する新聞記事は調査当局の事実認定を補強するものと認められる(2.8.2.3)。
- (473) 韓国政府、ハイニックス及びKEBは、上記認定は根拠のない推測であると反論するが、重要事実として上記のとおり慎重な検討に基づき認定をしており、合理的な根拠を示さない当該反論は採用できない。また、重要事実として、新聞記事のみではなく、韓国政府による報道発表資料及び国会答弁等を総合的に勘案して上記認定を行っている。これに対してハイニックス及びKEBは、個別の新聞記事を見れば政府はハイニックス問題の速やかな解決を債権者金融機関に要請していると解釈できるに過ぎないと反論するが、調査当局は認定した証拠全体を評価して結論に至ったものであり、個々の新聞記事から直ちに韓国政府の委託又は指示を認定したものではない。ハイニックス及びKEBはかかる証拠全体としての評価については何ら反論を行っていない。したがって、ハイニックス及びKEBの当該反論は採用できない。なお、NACFは、その反論において「政府の介入にも関わらず」と述べており、これは調査当局の上述の認定を補強するものである。
- (474) KEBの「報告書の修正に関して韓国政府からの指示や委任を受けた事実はなく、ドイツ銀行に対してもありもない事項を報告書に反映してほしいと要求したこともない。」とするが、これを根拠づける証拠を示しておらず、むしろ調査記録上の証拠は重要事実を示されたとおり当該反論と異

なる事実を示していることから、当該反論は採用することができない。

2.8.3 銀行の審査の状況

2.8.3.1 ドイツ銀行レポートの第三者性

(利害関係者等の反論)

(475) [ハイニックス] [【秘密扱いのため不開示】]について、[【秘密扱いのため不開示】]。さらに、本件では、ハイニックスは、CRPAにより債権者金融機関による共同管理が既に開始されていたのであり、[【秘密扱いのため不開示】]ことは明らかである。

(476) [KEB] 日本政府の判定はドイツ銀行レポートの客観性を否定しているが、当行はこのことが世界的な金融諮問会社であるドイツ銀行の商業性、客観性、専門性を公式に否認しているのか、韓国金融機関に対して十分理解した結果なのか、調査当局者の一般的常識による見解なのか疑問である。

(477) [朝興銀行] ドイツ銀行レポートは、ハイニックス、政府またはKEBのために作成されたものではなく、債権金融機関に属した債権金融機関のために作成されたものであり、ハイニックスは単なる評価対象であり、かつ Consulting に関する費用を支払うための主体として契約書に含まれたに過ぎない。

(478) [マイクロン] ハイニックス及び韓国政府の財務顧問による各種レポートについて、偏向したものであり、韓国政府が介入して作成されたものであり、また他にも欠陥があるとして、依拠することを拒否したという、日本国政府の正当な重要事実認定を評価する。(再掲)

(利害関係者等の再反論)

(479) [ハイニックス] マイクロンは、客観的で公正な基準によって作成されたドイツ銀行レポートに対する日本国政府の不適切な認定に敢えて依拠して、誤った主張を展開している。ハイニックス反論において、同レポートの客観性及び合理性が説明されているとあり、同レポートを根拠としてハイニックスの12月措置に参加した債権者金融機関の判断は商業的であることは明らかである。しかし、マイクロンは、この点に対する適切な検討を加えずに、同レポートが商業的ではないという根拠のない主張を繰り返しているに過ぎず、不当である。同レポートで用いられた清算価値等の数値は[【秘密扱いのため不開示】]の会計士によって算定された合理的な数値であるが、ドイツ銀行は、これを基準として、債権者団に対して様々なシ

ナリオを提示して、債権者金融機関が各自の利害関係を考慮して合理的な意思決定ができるように手助けをした。同レポートは債権者金融機関によって選任されたドイツ銀行によって債権者団の立場を代表して作成されたものである。同レポートは、債権者金融機関に対して、当時のハイニックスの状況及び市場状況に関して、その他多くの外部機関の助けを受けて詳しく説明して、債権者金融機関が取るべき方策を提案した。[【秘密扱いのため不開示】]を勧告した。また、同レポートは、以上の方策に加え、清算を最後の手段として提示しており、清算による債権回収の選択肢を排除しなかった。

(調査当局の見解)

- (480) 重要事実においては、質問状に対する回答や現地調査における回答において、ハイニックス債権銀行が、CRPAに基づき債権者金融機関が行った外部評価レポートであるドイツ銀行レポートを検討して与信決定を行ったと回答したことから、ドイツ銀行の第三者性について検討を行った。その結果、ドイツ銀行は[【秘密扱いのため不開示】]をしていたことから、ドイツ銀行は第三者的な機関ではないということ、前述のとおりドイツ銀行レポートの検討過程に韓国政府が介入していたこと、及び、このことが広く債権者の知るところであったことが認められた。その上で、ドイツ銀行レポートは、商業的判断を裏付けるだけの十分な第三者性を有するものであったとは認められないと認定した。
- (481) ハイニックスは、重要事実の認定のうち、ドイツ銀行は[【秘密扱いのため不開示】]をしていた事実については争わず、[【秘密扱いのため不開示】]であるとの理由により、このような事実に沿ってドイツ銀行の第三者性は失われないと主張する。しかし、ハイニックスが理由として述べた事実が一般的であることについては証拠が示されておらず検証することができない。むしろ、一般的には、報告書の目的によっては依頼者などの意向が反映されることがあり得るのであり、そのために契約内容が重視されるのは当然のことである。本件においては、報告書の目的が債権評価支援となっていることからすると、依頼者の意向を除外して公正な評価を行うことは大変困難であったといえる。特にCRPAに基づく報告書であれば、なおさら客観性が求められるべきところ、ドイツ銀行レポート及びドイツ銀行との契約関係は充分慎重でなくてはならないと一般的には考えられる。また、[【秘密扱いのため不開示】]とのハイニックスの主張は、ドイツ銀行の公正中立性を意味することにはならないものであり、そもそも債権者金融機関協議会によって選ばれた立場であれば、依頼者のための報告であるべきところ、ハイニックスとの契約によってハイニックスのために作成されることになった報告書には第三者性は認められない。

(482) 重要事実は、ドイツ銀行の契約相手方に[【秘密扱いのため不開示】]が含まれていたこと及びドイツ銀行レポートの作成過程への韓国政府の介入が認められたことを根拠として、ドイツ銀行レポートの第三者性が十分でなかったと認定した。ドイツ銀行自体の専門性等については述べていない。したがって、K E Bによるドイツ銀行は世界的な金融諮問会社であって当然に商業性、客観性、専門性がある旨の反論は、重要事実の内容とは関連性のない反論である。

(483) 朝興銀行は、ハイニックスはドイツ銀行との契約書において単なる評価対象であり費用支払者であるに過ぎず、債権金融機関のために報告書が作成されたと主張するが、重要事実は、当該報告書には[【秘密扱いのため不開示】]のために作成されていることが記載されており、当該主張の根拠を示す証拠の提出がない以上、重要事実を覆すには至らない。

2.8.3.2 ドイツ銀行レポートの内容

2.8.3.2.1 一般的主張

(利害関係者等の反論)

(484) [韓国政府] 韓国政府の「委託及び指示」の結果参加したと判定された5銀行の商業的合理性可否について、日本政府は商業的合理性の不存在の根拠としてこれら銀行が検討したドイツ銀行レポートの不完全性及び銀行内部審査報告書の非合理性を提示しているが、韓国政府はその評価が理解できない。もしドイツ銀行レポートがハイニックスのために有利に作成されたのであれば、法的責任問題になりかねないので、当該事項を立証できる資料や証拠を示してほしい。数十年間与信評価を行ってきた韓国の商業銀行が作成した報告書を特別な事由もなしに一括無視できる根拠が新聞記事以外に提示されず、日本政府のこのような決定は常識に反するだけでなく、恣意的(arbitrary)調査進行に該当するため、SCM協定第1条1.1(a)(1)(iv)、第2条2.4、第11条11.3、第12条12.5、第14条及び第15条に対する違反を構成すると判断される。

(485) [ハイニックス] ドイツ銀行レポートは、客観性及び合理性を備えるレポートと評価すべきものであり、特段の合理的な理由を示すことなく、当該レポートが商業的な融資判断の根拠とするに十分なもので得ないとの重要事実における評価は不適切である。ハイニックスは、ドイツ銀行レポートが想定していた以上の回復を見せ、2005年7月12日にCRPAを早期に終結させるなどしている結果からみても、ドイツ銀行レポートが「控えめ

な」予測に基づく、商業的に見て合理的な内容であったことは明らかである。

(調査当局の見解)

(486) ドイツ銀行レポートは、前述(2.8.3.1)のとおり商業的融資判断材料として十分なものとはいえない。あくまでも参考情報であり、金融機関はハイニックス支援という重要な案件に対しては当該レポートのみならず独自に定量・定性分析をすることが通常の商業的行為と考えられる。韓国政府は「ドイツ銀行レポートがハイニックスのために有利に作成されたのであれば、法的問題になりかねない」、また、「数十年間与信評価を行ってきた韓国の商業銀行が作成した報告書を特別な事由なしに一括無視できる根拠が新聞記事以外に提示され」ないと主張するが、調査当局は重要事実に示したとおり調査記録上の証拠に基づいて事実認定を行ったものであり、韓国政府はこれに対する具体的な反証を伴っておらず採用することができない。また、現時点での結果と商業的合理性の是非についての議論についての調査当局の見解は既述(2.2.5.1)のとおりである。なお、ドイツ銀行レポートが不完全なものであったことは、後述(2.8.3.2.5)するとおり、ハイニックスもその反論において認めている。したがって、韓国政府の「恣意的調査進行に該当する」との主張には根拠がなく、SCM協定第1条1.1(a)(1)(iv)、第2条2.4、第11条11.3、第12条12.5、第14条及び第15条に対する違反を構成しない。

(487) なお、通常このようなレポートは、債務者又は主要債権銀行から提供された情報及び諸条件の下で作成されるため、作成者である評価機関は、レポートにその旨を明記し、内容及び将来予測については責任を負わない、また債権者(依頼者)自らが評価、判断することを勧めるのが通例である。ドイツ銀行レポートの場合も、[【秘密扱いのため不開示】]旨明記してある。また、ドイツ銀行レポート作成の基礎となった[【秘密扱いのため不開示】]のレポートにも同様の表現がある。したがって、ドイツ銀行レポートの内容は、債権者金融機関自らが、自らの責任において評価・判断すべきものであり、一般的には、当然必要に応じ債権者が自らがドイツ銀行レポート同様の評価を行うこともある。

2.8.3.2.2 清算価値の計算方法

(利害関係者等の反論)

(488) [ハイニックス] 韓国の[【秘密扱いのため不開示】]を前提とした[【秘密扱いのため不開示】]に従うと、[【秘密扱いのため不開示】]に比べて[【秘密扱いのため不開示】]、対象会社の資産価値を引下げること

なることは、韓国の金融機関の間では常識的な事項であるから、ドイツ銀行がこの点について特に説明するまでもなく、本件の債権者銀行は、[【秘密扱いのため不開示】]の清算価値についてのドイツ銀行による評価の正当性を判断できた。

(調査当局の見解)

(489) 重要事実においては、ドイツ銀行レポートは[【秘密扱いのため不開示】]、すなわち即時売却は行われぬという認識を示し、同レポートは清算価値として[【秘密扱いのため不開示】]の算出した即時売却価値を採用したことを認定している。同レポートが清算価値として用いた[【秘密扱いのため不開示】]の値は、ハイニックス資産の単純な評価によるものでなく、様々な要因を考慮した現実的な売却価値を算定したもので、「ある程度の売却期間を前提とした資産価値よりも低い」⁸⁹ものとなっていた。しかし、かかる価値と法定管理による場合の清算価値の比較を行うに当たり、法定管理の場合の清算価値について[【秘密扱いのため不開示】]理由を定性的に述べて、[【秘密扱いのため不開示】]法定管理による場合の清算価値は[【秘密扱いのため不開示】]清算価値よりも低いと断定し、これをハイニックス清算という選択肢を排除する理由としてあげていたところから、重要事実においてかかる点について何ら分析も説明もされていないことが不自然であると認定した。ハイニックスは、この点について、「韓国の[【秘密扱いのため不開示】]を前提とした[【秘密扱いのため不開示】]に従うと、[【秘密扱いのため不開示】]に比べて[【秘密扱いのため不開示】]、対象会社の資産価値を引下げる」、すなわち、時間をかけて売却するよりも即時売却の方が高い清算価値を得られると主張するが、ドイツ銀行レポートと同様に[【秘密扱いのため不開示】]について定性的に主張するものであり、重要事実の認定に対する合理的な反証とはなっていないため、採用できない。

2.8.3.2.3 存続価値の評価

(利害関係者等の反論)

(490) [ハイニックス] ドイツ銀行レポートは、財務分析に精通しておりかつハイニックスの財務内容及び業務内容も熟知している債権者金融機関向けに作成されたものであり、[【秘密扱いのため不開示】]。ドイツ銀行は、[【秘密扱いのため不開示】]、予想よりも早くCRPA手続きを終了させたことから明らかである。また、存続価値算出の根拠となる対象会社の将来における収益性等について、[【秘密扱いのため不開示】]。存続時の

⁸⁹ 重要事実パラ 343

株価についても、株価の将来予測自体極めて困難であることから、これについての評価をすることは無意味であり、むしろ、債権者金融機関が個別に評価すべき事項であるといえる。

(調査当局の見解)

(491) 重要事実は、ドイツ銀行レポートが[【秘密扱いのため不開示】]として、ハイニックスの存続が妥当であるとしたことが不自然であると認定した。すなわち、ドイツ銀行が十分な分析・評価を示さずにハイニックスの存続が妥当であると結論づけていることが不自然であるということである。

(492) これに対して、ハイニックスの反論は、[【秘密扱いのため不開示】]等は、銀行が独自に判断すべきことであり、ドイツ銀行レポートに記載されていなくても不自然ではないということであるが、それはドイツ銀行が十分な分析・評価を行わずにハイニックスの存続が妥当であると結論付けているという重要事実の認定についての反論ではない。また、仮にハイニックスの主張のとおり、[【秘密扱いのため不開示】]、ハイニックスの将来の収益性及び株価の見通しについては各債権者金融機関が独自に判断すべき事項であり、ドイツ銀行はそのような評価を十分に行わずに存続価値を算出したのであれば、ドイツ銀行レポートによる存続価値の算定には根拠がないことになる。これは、各債権者銀行による「ドイツ銀行レポートは、C R P Aに基づき債権者金融機関協議会が行った外部評価レポートであり、商業的観点からハイニックスの継続価値と清算価値の比較を考慮したもの」⁹⁰であるとの主張に相反することとなる。さらに、いずれにせよ、調査記録上の証拠によれば、各銀行が[【秘密扱いのため不開示】]、ハイニックスの将来の収益性及び株価の見通しについて独自の分析を行って12月措置の参加を決定したことを示す証拠はなく、各利害関係者からの反論においても示されていない。これらの考察に鑑みると、ハイニックスの反論は、第三者的立場からハイニックスの存続価値と清算価値を比較したというドイツ銀行レポートの存在意義を否定するものであり、重要事実の認定を強化するものでしかない。

(493) なお、[【秘密扱いのため不開示】]から合理的であったとの反論については、既述(2.2.5.1)のとおり採用できない。

2.8.3.2.4 清算価値の算定手法

(利害関係者等の反論)

⁹⁰ 重要事実パラ 339

(494) [ハイニックス] ドイツ銀行レポートが存続価値を前提とした弁済率と比較するために用いた清算配当率について、[【秘密扱いのため不開示】]点について、重要事実は不自然であると指摘している。[【秘密扱いのため不開示】]。12月措置はCRPA手続きの一環として実施された再編措置であり、[【秘密扱いのため不開示】]であるから、ドイツ銀行レポートがこのような清算配当率を比較材料として用いることが不自然であると評価することは適切でない。また、このような清算配当率を用いた表には、[【秘密扱いのため不開示】]、通常の注意力をもって当該表を検討する限り不当な誤解を招くこともないし、たとえ、[]%の清算配当率を用いた表について、[]%の清算配当率を前提とした回収額で存続価値と比較したとしても、[【秘密扱いのため不開示】]は何ら不自然ではない。

(調査当局の見解)

(495) 重要事実は、[【秘密扱いのため不開示】]点が不自然であると認定した。

(496) これに対してハイニックスは、12月措置はCRPA手続きの一環として実施された再編措置であり、[【秘密扱いのため不開示】]ことであるとす。2001年10月措置により出資転換又は免除され消滅した[【秘密扱いのため不開示】]とすれば、全ての債権者の利益を著しく害することとなり、このような債権者の利益に関する重大な事項については明記されてしかるべきであるが、ドイツ銀行レポートにはそのような趣旨の記載はなく、[【秘密扱いのため不開示】]のレポートにおいても[【秘密扱いのため不開示】]と記載されているだけであり、法律上の根拠は示されていない⁹¹。なお、10月措置においてオプション2を選択した債権金融機関のほとんどは、2002年12月措置の時点で既にハイニックスの債権者ではなくなっている⁹²。したがって、ハイニックスの反論は調査記録上の証拠に裏付けられておらず、かかる議論が債権者に共有されていたものであるか検証することができない。さらに、[【秘密扱いのため不開示】]とするならば、存続の場合においても[【秘密扱いのため不開示】]と2006年末の非保全債権との加重回収率を示すことにより初めて清算の場合と同一のベースで比較することができるが、[【秘密扱いのため不開示】]。よって、たとえばハイニックスの反論の通り清算の場合の回収率を[]%として評価すべきであったとしても、重要事実でのドイツ銀行レポートは存続価値の評価との比較において清算価値を大幅に低く評価しているとの認定に影響を与えるものではない。以上の理由により、ハイニックスの反論は採用することができない。

⁹¹ 同レポートは、CRPAの解釈として、[【秘密扱いのため不開示】]には言及している。

⁹² [【秘密扱いのため不開示】] (ハイニックス回答書証拠1-10-2)では、オプション2を選択したハナ銀行、国民銀行、韓美銀行、新韓銀行、住宅銀行、釜山銀行、ソウル銀行、IBKのうち[【秘密扱いのため不開示】]のみが債権者となっている。

- (497) ドイツ銀行における当該数値の取り上げ方については、ハイニックスは、[【秘密扱いのため不開示】]、通常の注意力をもって当該表を検討する限り不当な誤解を招くこともないと指摘するが、ドイツ銀行レポートは[【秘密扱いのため不開示】]と記載しているだけであり、12月措置単体で見した場合の清算配当率が[]%であることは読み取れない。また、上述した通り、重要事実においては清算の場合の回収率のみを他と場合と異なったベースで計算して清算価値を大幅に低く評価していると認めたものであり、ベースの異なる数値を同一の表において比較すること自体を問題としているものである。
- (498) また、ハイニックスは[]%清算配当率での回収額で存続価値と比較した場合でも存続価値が上回ると主張するが、重要事実において認定した通り、存続[]シナリオのうち[]シナリオ若しくは全てにおいて清算価値が存続価値を上回ることとなるのであり、ハイニックスの主張する結果に至らないこととなる。
- (499) したがって、ハイニックスの反論は重要事実において指摘されたドイツ銀行レポートにおけるハイニックスの清算価値の取り扱いの不自然さに対する合理的説明であるとは認められず、採用することができない。

2.8.3.2.5 非保全債権の回収率にかかる記載

(利害関係者等の反論)

- (500) [ハイニックス] ドイツ銀行レポートの 86 頁では、「conservative case」を前提とした再建策が記載されているところ、[【秘密扱いのため不開示】]の非保全債権の元本弁済額は、2006 年で[【秘密扱いのため不開示】]とされている。同頁によると非保全債権全体の元本は、[【秘密扱いのため不開示】]であると想定されている（[【秘密扱いのため不開示】]）。この額は、反対債権者の買取請求権次第で変化する可能性があることが想定されている（ドイツ銀行レポート 14 頁参照。）。そして、[【秘密扱いのため不開示】]。したがって、同レポート 13 頁において、[【秘密扱いのため不開示】]が示されているのである。なお、この計算をする上で、同レポート 13 頁における脚注(5)の[【秘密扱いのため不開示】]には記載誤りがあり、[【秘密扱いのため不開示】]。さらに、この弁済額は、[【秘密扱いのため不開示】]。実際、12月措置における出資転換価格は1株当たり9,513 ウォンであったところ、2005年5月末の段階でのハイニックス株式の市場価格は15,900 ウォンであり、11月19日現在では23,250 ウォンである。この点も考慮すると債権者金融機関は12月措置によって何らの損失も

被っていないことになるのであり、本措置への参加が商業的であったことは明らかである。ドイツ銀行は、[【秘密扱いのため不開示】]から、ドイツ銀行レポートの合理性は明らかであり、重要事実において特に合理的な理由を示すことなく、ドイツ銀行レポートの以上の内容の合理性を否定することは、明らかに不適切である。

(調査当局の見解)

(501) 重要事実においては、[【秘密扱いのため不開示】]における 2006 年の非保全債権の回収率について、[【秘密扱いのため不開示】]と認定した。ハイニックスの反論は、ドイツ銀行レポートには記載誤りがあり[【秘密扱いのため不開示】]回収率は[【秘密扱いのため不開示】]となることを主張するものである。

(502) ハイニックスの反論は、ドイツ銀行レポートには誤りがあったということから自ら認めるものである。また、当該主張に基づき再計算を行うと非保全債権の回収率は[]%となる⁹³。ドイツ銀行レポートが回収率を[]%単位で表示しているところからすると、かかる[]%の相違について[【秘密扱いのため不開示】]として無視する説明には合理性がない。さらに、ハイニックスの主張が正しいとすれば、ドイツ銀行レポートが掲げた[【秘密扱いのため不開示】]という回収率全体に対する信頼性が揺らぐこととなる。いずれにせよ、ハイニックスの反論が正しいと仮定してもドイツ銀行レポートによる回収率の計算根拠を正確に説明し得ないのであり、ハイニックス反論は採用できない。

(503) また、回収債権額に[【秘密扱いのため不開示】]ことに関する主張や[【秘密扱いのため不開示】]についての主張については、あくまでも結果論に過ぎず、当時の商業的判断を主張する根拠とはなりえないため、反論は採用できない。

2.8.3.2.6 メモリー部門売却案の合理性

(利害関係者等の反論)

(504) [ハイニックス] ドイツ銀行レポートでは、メモリー部門売却案において、[【秘密扱いのため不開示】]点が不自然であると重要事実は指摘している。しかし、[【秘密扱いのため不開示】]という結果でドイツ銀行レポートのメモリー部門売却シナリオの合理性を否定することができないこ

⁹³ 分母について、2006 年の弁済後元本を考慮したという反論の主張を認めた場合、[【秘密扱いのため不開示】] なお、分母について反論にある非保全債権全体とした場合、[【秘密扱いのため不開示】]となり、[【秘密扱いのため不開示】]が[【秘密扱いのため不開示】]を下回ることとなる。

とは明らかである。

(調査当局の見解)

- (505) 重要事実においては、[【秘密扱いのため不開示】]と結論づけている点が不自然であると認定した。ハイニックスの反論は、[【秘密扱いのため不開示】]を指摘するのみで、重要事実の当該指摘について全く説明をしていない。したがってハイニックスの主張は採用できない。

2.8.3.3 銀行の判断の商業的合理性

(利害関係者等の反論)

- (506) [ハイニックス] 債権者金融機関は、清算価値と存続価値の比較を行い、清算による回収という選択肢は最終的なものであり、他方、DRAM市況の先行きがあまりに不透明であるため単なる債務の再編では将来更なる再編がまた必要になる危険性が高いと考え、結論として、中長期的には事業売却を視野に入れながらも、そのために、まずハイニックスの事業価値を高める必要があることからハイニックスの財務構造を大幅に改善することで、当面の流動性問題を回避するという方策を採用した。採択に先立ち、[【秘密扱いのため不開示】]、債権者金融機関は、それぞれの判断に基づき、措置に応じることとした。この時期になると世界的なDRAM需要がようやく供給に追い付きを見せつつあり、依然不透明ながらもDRAM市況には回復の兆しが見えはじめており、長期的にはハイニックスの財務状態の改善が期待できるようになってきており、債権者としてハイニックスの再編に再度協力したことは極めて合理的な判断であったといえる。当該再編においては、債務免除はされておらず、債務の株式転換及び満期延長の組み合わせで対応できるような状況であったこと、また、DRAM市況は長期的に見れば必ず回復することが確実であり、未曾有の不景気を経験してきたとはいえ、そろそろ好景気に転換することを予測することは何ら不自然ではなく、むしろ合理的であったことなどを考慮すると、12月措置に参加するという金融機関の選択は商業的であったといえる。現に、2003年以降、DRAM市況は世界的に回復を見せているのであり、結果として、かかる債権者の選択は間違っていなかったといえる。

- (507) [マイクロン] ハイニックスに対する各救済措置の商業的な不合理性を評価するにあたって、日本国政府は、「ハイニックスの債権回収」の可能性が低いことを認識したハイニックスの債権者の内部格付を適切に考慮している。

(利害関係者等の再反論)

(508) [マイクロン] 民間銀行が商業上の理由に基づいて 2002 年 12 月の救済措置に参加したとしてハイニックスが提出した唯一の証拠は、ドイツ銀行が作成したレポートである。日本政府の認定は、ドイツ銀行レポートに対する米国商務省の類似の結論によっても支持されるので、ドイツ銀行レポートに依拠したと主張した銀行が商業的考慮に基づいて行動したとはいえない。

(509) [ハイニックス] 12 月調整時に、各銀行がハイニックスに対する内部信用等級を低く設定したことは合理的である。ハイニックスの場合、営業的には再建可能性があるが、一時的流動性不足により C R P A によって経営正常化を進めることとなった。債権者銀行は、自らの株主及び債権者の利益のために引当金を保守的に設定したに過ぎない。したがって、少なくとも構造調整対象企業に対する債権金融機関の内部信用等級及び貸付金に対する引当金の設定などが、債権者金融機関の各措置への参加に対する商業性判断の基準とはなりえない。韓国の金融機関は、単に信用等級によって信用供与及び債務再編への同意を決断するのではない。もし、銀行が財務体質の弱い債務者に対して追加融資をしなければ、利息の支払もできず、場合によっては破産、結果として不良債権が増加する。このような考え方に基づき、銀行が弱体化した債務者に対しても追加融資を与え、既存債務の利息支払いを可能とし、破産を回避又は遅らせることを自らの利益と考え実務を行うことは、日本でも実際に行われてきた。I M F 経済危機による特殊な状況にあった 2001 年の韓国の金融機関も、日本と類似の方法で債務再調整に参加するようになった。これらの行為を、単純にハイニックスの財務状況を根拠として、非商業的であったと断定することは極めて不当であり、本件では既存債権者による債務再調整が主に問題となっており、信用供与判断に際しては、当該再調整において供与される資金の回収のみならず、既存債権の回収にも十分配慮すべきである。

(調査当局の見解)

(510) 重要事実においては、ハイニックスの財務状況、格付け、各債権金融機関の与信判断、また与信判断の基礎となったドイツ銀行レポートについて種々の証拠から銀行の判断の商業的合理性について事実認定をした。なお、各金融機関における審査の状況については後述する。

(511) ハイニックスは、当時の D R A M 市況の予測について「 D R A M 市況に回復の兆しが見えていた」「 D R A M 市況は長期的に見れば必ず回復することが確実」「そろそろ好景気に転換することを予測することは何ら不自然ではない」等の反論を行っているが、12 月措置について各銀行から提出された内部検討資料には、ハイニックス独自の存続可能性に疑問を呈す

るものこそあれ、ハイニックスは必ず回復するとするものは見当たらない。したがって、ハイニックスのかかる反論には根拠がない。また、KEBも同様の趣旨の主張を行っているが、KEBは内部審査資料のみならず構造調整委員会の議事録についても提出を拒否したものであり、調査当局としては、その他から入手することのできた証拠に基づき判断せざるを得ないものであり、KEBの主張は根拠のないものとせざるを得ない。また、当時のハイニックスは事業構造改革の前提として財務改革を求められているためDRAM好況がそのまま同社の財務状況に反映される状態ではないことが認識されていたことは他の銀行の内部審査資料⁹⁴からも明らかであることに鑑みると、仮にハイニックスの主張のとおり、そのような楽観的な見通しのもとでKEBがハイニックス支援を決定したとすれば、むしろ商業的な合理性のない判断であったことを示す要素となる。したがって、ハイニックスの反論は採用できない。なお、「現に、2003年以降、DRAM市況は世界的に回復を見せているのであり、結果として、かかる債権者の選択は間違っていなかったといえる。」との反論については、既述(2.2.5.1)のとおり理由により採用できない。

2.8.3.4 KEB

(利害関係者等の反論)

(512) [KEB] 債権金融機関は、2001年10月措置に基づき早期正常化のための諸対策を検討し続けてきたが、DRAM市場の悪化、マイクロン・テクノロジー社との売却交渉の霧散により後続措置の模索が必要になったため、2002年5月にモルガン・スタンレー及びドイツ銀行を外部諮問機関に選任して、ハイニックスに対して総合的な実質調査を実施し、今後のハイニックス問題の解決戦略と、必要な場合には構造調整策を提示するようにした。同諮問会社は、報告書を通じて半導体産業の見通し、DRAMの価格動向、施設投資の現状、財務構造及び今後の所要資金の内訳などをまとめて判断した場合、追加の債務再調整の措置がなければハイニックスが独自に生き残る可能性が薄く、企業価値も引き続き落ちてしまう可能性があるという意見を呈し、具体的な構造調整方策を提案したため、債権金融機関はハイニックスが当面の財政危機を克服した後、今後事業正常化を通じた独自の生き残りやその他の元購買者に対するメモリー部門の売却を再度トライすることを並行して進めることを決めた。2002年12月措置の検討は、清算価値と措置へ参加した場合の予想収益とを比べたところ、当時はDRAM需給バランスの改善途中であり、ハイニックスの企業価値に対してそれなりの評価が行われ始めていたこと、同措置は新規資金支援無しに出資転換及

⁹⁴ ウリイ銀行現地調査提出資料6【秘密扱い】、朝興銀行現地調査提出資料4【秘密扱い】、NACF現地調査提出資料5【秘密扱い】

び満期延長のみであること、またDRAM市場は長期的にみれば必ず回復することが確実であり未曾有の不況を経験してきたとはいえ直ちに好景気に転換すると予測することは全く不自然ではなくかえって合理的であったということを検討すれば、当行の同措置への参加は当然である。

(513) [K E B] 当行は、利益を最大限確保するために合理的な Private 投資家同様の行為をしたわけで、ハイニックス融資に対する当行の貸倒引当金積立率[]%を考慮すると、追加支援の判断に注意する必要はあったが、Existing investors は New investors より自己の既存債務の返済可能性を高めるため更なるリスクを負えることや、DRAM産業の持つ Boom-Bust の特性及びハイニックスの原価及び競争力を考慮した適切な措置であるにもかかわらず、日本政府は現実性を考慮しない恣意的な判断をしている。

(514) [K E B] ドイツ銀行レポートは Anjin、A D L、De Dios など、多くの外部専門家が参加して作成した債務再調整案を債権金融機関に提案したものであり、その客観性及び合理性は少なくとも当行はその合理性にいかなる問題点も見つげなかった。当行の与信担当者がドイツ銀行レポートの不完全性を認知していないとの判断は当行の与信決定能力及び合理性を否定するもので、もしこの判定が事実であれば該当担当者にとっては大きな侮辱になる。ドイツ銀行の清算価値算定方法及び金額は、当行が経験した他の企業のケースと比較しても大きな差がなく、実際の清算時にはさらに金額が低くなるケースを多く経験していることから、長期間銀行業務に携わった韓国与信担当専門家(実務経験 Specialist)が見るには全く問題がないものである。またドイツ銀行が提示した存続価値はDRAM市場の価格予測に基づいたものであり、それは優れた市場調査機関の資料を根拠に予測されていることから、長期間半導体メーカーに与信提供し半導体産業の特性を把握している当行の専門家の目には全く問題がなかった。つまり清算価値及び存続価値の比較を根拠にした、まず債務再調整を通じて企業価値を維持しながら売却を並行して進めるといったドイツ銀行の提案は、当行としては合理的な措置として選択せざるを得ないものである。

(調査当局の見解)

(515) K E B の内部審査資料については、K E B は質問状に対する回答も提出せず、また現地調査においても、資料の提出を拒否した⁹⁵。なお、この事実についてK E B は反論をしていない。K E B が内部審査資料の提出を拒否したことから、調査当局は入手可能な情報に基づき事実認定を行わざるを得なかった。K E B は 12 月措置参加の理由及び検討方法について多くの説

⁹⁵ 重要事実パラ 349

明をしているが、具体的な証拠を伴わない主張であり、K E Bの主張は採用できない。ドイツ銀行レポートの性格及び内容については既述のとおりである。

(516) K E BはC R P A債権者金融機関協議会の主債権銀行の役割を持つキープレイヤーであり、ハイニックスの状況をもっとも把握できる立場にあった。このようなK E Bは、[]%という極めて高い貸倒引当金積立率としているにもかかわらず、ハイニックスに対する金融支援について具体的な検討をしている証拠を調査当局に示すことができなかった。また、現地調査においては、K E Bは「モルガン・スタンレーはドイツ銀行の補助的な役割で売却面に強みを持っているが売却が白紙になったので関連資料がない。」と回答し、資料の提出はなされず、K E Bの提出した証拠からは清算価値と売却価値との比較・検討については確認できなかった。なお、既存債権者についての検討は既述(2.2.5.2)のとおりである。

(517) 重要事実においては、ドイツ銀行レポートの内容面について検討した上で不自然な点があると認定した。これに対してK E Bは「ドイツ銀行レポートの合理性についていかなる問題点もみつげなかった」とするが、重要事実の指摘についての具体的な反証を伴っておらず、このような反論は採用することができない。

(518) 以上のことからK E Bの反論は採用できない。

2.8.3.5 ウリィ銀行

(利害関係者等の反論)

(519) [ウリィ銀行] ハイニックスの場合、営業の面では生存可能性があったが、一時的な流動性の不足で困難に瀕している会社であり、法定管理(会社更生法)に基づいて経営正常化を図る場合は、企業再建に長期間かかるため商取引基盤の崩壊などにより更生が難しくなり、企業の価値が下落して債権金融機関の損失はさらに大きくなるため、債権金融機関は債権回収率を高めるために、債権金融機関共同管理を通じた経営正常化の作業を進めた。このような措置は、商業的に有利であると判断した結果である。債権金融機関共同管理を通じた企業構造調整の過程で、ハイニックスの事業部の売却を含む自助計画を前提に債権金融機関も、財務構造調整のレベルで既存債務の一部を出資転換した後、今後経営正常化に成功した時、同株を出資転換価格以上で売却することによって、債権回収率を高めることができると判断し、出資転換の予定、及び実行がなされた状況では、当行の株主及び債権者の利益を図るために、当行だけでなく、ほとんど全ての債権金融

機関が引当金を保守的に設定した。ハイニックスは 2005 年 7 月、早期経営正常化により企業価値が高まり、また株価の上昇で 2005 年 10 月、出資転換株式の一部売却、及び残余株式の追加売却の予定などで、債権金融機関は既存債権の全額回収が可能な状態である。これは、企業の経営正常化を通じて債権回収率を高めるといった商業的な判断を下に進められた債権金融機関共同管理の目的を達成したものである。日本の銀行も、取引企業の経営難により保有債権の不良化が不可避な場合には、公共的な側面ではなく、銀行の生存のための商業的な側面で自己債権の損失の最小化、または回収の極大化を図るために当然、当行のような措置を取ったであろう。

(調査当局の見解)

- (520) ウリィ銀行は、ハイニックスに対して一般企業より高い貸倒引当金を積み立てていたが、その理由として株主及び債権者の利益を図るためとして、他の金融機関同様に保守的に設定したと主張しているが、この主張は債権の回収可能性を低く見ていたことにほかならない。また、ウリィ銀行は、12 月措置の内容を検討していた構造調整特別委員会のメンバーであったが、議事録の提出を拒否しており、調査当局は入手できた他の情報により判断せざるを得なかった。さらに、重要事実において認定した通り、ウリィ銀行は、ドイツ銀行レポートに韓国政府が介入していたことを知りつつ、かつ、[【秘密扱いのため不開示】]ことと等の事実に基づき、同銀行の 12 月措置参加は通常の商業的判断とは認められないと認定したものである。ウリィ銀行は、かかる認定に対する反証を提示していない。2005 年 10 月現在におけるハイニックスの株価の上昇は結果論であり、既述(2.2.5.1)のとおり当時の判断が商業的なものであった証拠とはならない。なお、日本の金融機関についての主張は、12 月措置とは関連性がないことから採用できない。したがって、ウリィ銀行の反論は採用できない。

2.8.3.6 朝興銀行

(利害関係者等の反論)

- (521) [朝興銀行] 2002 年 12 月の債務再調整において、当行の内部審査報告書(現地報告書の提出資料 4)「清算が代案として適切ではない状況で、新規支援なしに債務再調整を通じて会社を維持しながら今後売却(M&A)の機会を見つけることが、現在の状況では現実的でもっとも望ましい方策であり、同意しようとする」にもあるとおり、当行は、同社の清算よりは債務再調整を通じて正常化した後に売却するのが債権団に有利であるというドイツ銀行の勧告などを総合的に考慮し、日本政府が言及したハイニックスの競争力、資金調達の可能性、営業力、存続の可能性と、ドイツ銀行が言及した清算関連の複数の事項などを考慮して判断した後、当行の債権回収に有

利な債務再調整に参加した。また、当行の貸倒引当金積立率は債権放棄を意味せず既存貸出に対する回収可能性を表すもので、「回収疑問」と評価していた 2002 年 12 月の債務再調整への参加も、新規貸出支援は行わずドイツ銀行が提示した清算時の無担保債権の回収率(19.1%)より無担保債権の 50%を出資転換して債権を回収することが、当行にとって有利であると判断したもので、このことが非商業的または合理性の欠いた行為であるという主張は間違った推測である。

(調査当局の見解)

- (522) 重要事実は、朝興銀行における当時のハイニックス向け債権にかかる貸倒引当金の引当率は[]%であり無担保債権に至っては 100%となっていたこと、当該審査資料では[【秘密扱いのため不開示】]商業的判断以外の考慮を行い、また、当時ハイニックスのおかれていた状況を鑑みれば 12 月措置への参加については十分な検討が必要であったにもかかわらず、ドイツ銀行レポートについて十分な検討を行わずにその債権再調整案を受け入れていること等から、十分な内部審査が行われていなかったと認定した。朝興銀行は、単にドイツ銀行レポートだけを判断の基準にしたのではなく内部審査を行ったから判断は商業的であると主張するが、同行から提出された内部審査書類ではドイツ銀行レポートの内容をそのまま受け容れて[【秘密扱いのため不開示】]であり、ドイツ銀行レポートの債権回収率などの内容について充分検討された形跡は見当たらない。なお、貸倒引当金積立率は既存貸出に対する回収可能性を表すとの主張については根拠が不明である。したがって、朝興銀行の反論は採用できない。

2.8.3.7 N A C F

(利害関係者等の反論)

- (523) [N A C F] 当行は、外部専門機関であるドイツ銀行から、ハイニックスの独自の生存のためには追加的な債務再調整が必要であるとの案が提示され、債権金融機関協議会で議論を行い、追加的な債務再調整を決定したが、これは現地調査報告書で明らかにしたように、12 月措置に参加することになった内部判断の基準は、会社が経営難に瀕している時債務再調整の措置が取られないまますぐ不渡りの状況になると、当行としては債権回収が不可能になると判断し、むしろ株式化して将来会社が立ち直り、株価が上昇すれば債権を回収できる可能性がより大きくなると判断したためである。12 月措置当時、ハイニックスに対する内部格付評価が[【秘密扱いのため不開示】]へ下落したことや引当金を[]%積み立てていたことの fact は韓国政府が介入したと判定できる根拠にはなりえない。当時の出資転換価格と現在の株式の価値を比較してみると、当時の判断が正しかったという

ことがわかる。

- (524) [N A C F] 日本政府は、内部審査の資料に記されている「国民経済への影響度」という文句だけを取り上げて商業的な判断以外の考慮をしていることが認められるとしているが、数少ない全国規模の大手商業銀行の収益性は国家経済の変動に大きく影響を受けるのは明確な事実である。つまり、マクロ経済変動によって営業活動に影響を受ける大規模の銀行は、ハイニックスだけでなく、国家経済に大きな影響を及ぼす企業、またはその他の全ての事案に対して自行の営業に及ぼす影響を考慮する必要があり、規模の大きい企業が国家経済に及ぼす影響が大きければ大きいほど、当行のような大型銀行の収益性に及ぼす波及効果もやはり大きいため、商業的な判断といえる。当行の同文章は、当行の収益性を考慮した適切な商業的判断であり、日本政府は、同審査に商業的でない事由であるという判定を下すためには、これを証明できる明確な根拠を提示しなければならない。
- (525) [N A C F] 当行のハイニックス債務再調整への参加決定は、新規投資の立場ではなく、既存投資家として債権回収の極大化を図るための評価に焦点が合わせられていたことから、貸倒引当金を[]%準備している状態で追加的な支援に特別な注意が要求されるのは当然なことであるが、これは新規支援の場合であって、ハイニックスの場合には既存投資家の立場であったため、貸倒引当金を減らすことのできる債務再調整は当然選択できる商業的な選択であった。
- (526) [N A C F] 当行が把握するところによれば、政府の介入にも関わらず、ドイツ銀行レポートの結論はハイニックスの「経営正常化」が最優先であることには変わりがなかったが、これを基に、多少時間がかかっても清算よりは債務再調整に参加する方が、ハイニックスの清算価値[]%では無担保債権者が50%以上の債権を回収することは不可能だったため、50%無担保債権の出資転換は当行としては何の損失も招かないものとしてより妥当な選択であった。実際に、12月の債務再調整は、既存債務の株式転換及び満期延長で新規資金の貸出が必要なものではなく、債務者の権限に何の影響も及ぼさなかったし、もちろん、韓国政府、または他の公的機関の介入によって当行が望んでいない債務再調整に参加したり、与信を行うことは有り得ない。

(調査当局の見解)

- (527) 重要事実においては、現地調査において提出された内部審査資料において[【秘密扱いのため不開示】]、及び内部審査資料においてドイツ銀行レポートを十分検討した形跡がないことを認定した。N A C Fはこれに対し

て反論するが、具体的な反証を示していない。また、ハイニックスに対する債権回収が不可能になるよりは債務の出資転換の方が望ましいと主張するが、ハイニックスが破綻した場合には債権よりも出資の方が劣後するにもかかわらず、事実上破綻しているハイニックスに対して債務の出資転換を行うことについて、十分な検討を行った証拠は示されていない。

(528) NACFは、ハイニックスの内部格付評価の下落や引当金積立率の事実は韓国政府が介入したと認定する根拠にはなり得ないと主張する。しかし、重要事実は、当該事実を韓国政府が介入したことを示す証拠としているのではなく、かかる状況にある場合、債権銀行としては追加措置を行うにあたってはより一層の注意が要求されることを示す事実として認定したものであり、NACFの反論は重要事実の認定に対する反論には当たらない。なお、NACFは反論において「政府の介入にも関わらず」と述べて韓国政府が12月措置に介入したことを認めており、もし、かかる認識があったとすれば、12月措置について商業的判断を行うにあたっては、ドイツ銀行レポートの内容を精査すべきものであったことを裏付けるものである。

(529) NACFは与信判断において国家経済に与える影響を考慮していることを認めている。同会はそのことは商業的判断であることを主張しているが、NACFは準公的機関であると認められること、また、NACFの設立目的が農家の地位向上等であることを鑑みると、商業的判断であるとの主張は採用できない。なお、既存投資家による判断についての検討は既述(2.2.5.2)のとおりである。

(530) NACFは、株価が上昇すれば債権を回収できる、また、12月措置は貸倒引当金を減らすことのできるものであると主張するが、同会の内部審査資料からは当時そのような考慮がなされていた事実は確認できず、NACFもかかる主張を裏付ける証拠を示していないため、当該主張は根拠のあるものとは認められない。

(531) NACFは50%無担保債権の出資転換は何の損失も招かないとして妥当な選択であったと主張するが、これは、ハイニックスの悲観的な財務状況、格付けを十分認識していながら、ハイニックスの破綻は決して起こらないことを前提としていたとの主張とも考えられる。仮にこれが事実であるとするれば、韓国政府の関与によってハイニックスの破綻は決して起こらないということを前提とした判断であると推認し得るものである。

2.8.4 利益

2.8.4.1 委託又は指示の認められなかった参加者が市場ベンチマークとなるか

(利害関係者等の反論)

- (532) [ハイニックス] 本再編に参加している債権者は、いずれも同一の条件で弁済期限の延長及び株式への変換をしている。融資の条件変更は、様々な債権者の参加金額の点を除いて、債権者間で同一であった。民間商業銀行及び政府過半数保有銀行の双方がほぼ類似する条件で弁済期を延長している以上、ハイニックスに対する相殺関税の対象となる利益が存在しないことは明らかである。
- (533) [ハイニックス] 12月措置には、10月措置に参加していない債権者(投資信託会社及び保険会社等)も多数参加しており、これらの債権額は、重要事実において委託又は指示を認定した債権者金融機関の債権額の2倍以上にも上る。このような多数の債権者金融機関は、その性質上、政府の関与すら認めがたい民間団体であることは明らかであり、市場ベンチマークとして認められるべきであることは明らかである。にもかかわらず、本件調査において質問状すら送付せずに、これらの商業性を否定している重要事実における事実認定は極めて不適切である。特に、多くの外国系債権者が参加しており、これらについて、市場ベンチマーク性を否定する理由は全くなく、この点について何ら言及せずに、「利益」の存在を認めた重要事実は極めて不適切である。
- (534) [ハイニックス] 本再編においては、[【秘密扱いのため不開示】]。
- (535) [韓国政府] 2002年12月債務再調整は、企業構造調整方策を提出するように要請されたドイツ銀行が債権者金融機関協議会に提出して決まったものであり、同過程で同協議会の最終決定に同意しない買収請求権行使債権金融機関を除いた債権金融機関は同方策に同意し、「同一」な条件で、「同一」の債務再調整プログラムに参加した。このような同一性にもかかわらず、日本政府は140余の債権金融機関のうち5銀行に対してのみ政府の「委託及び指示」によって債務再調整に参加したという判断を下しているが、この5銀行の参加が経済的利益を与えたかの検討が必要であるため、残りの135余の債権金融機関は、適切な市場ベンチマークを提供しなければならず、5銀行の債務再調整参加も「委託及び指示」可否とは関係なく、利益を提供しないものであるから、いずれにしても補助金を構成しないことと決定されるべきである。日本政府はこのベンチマーク問題に関する適切な説明なしに135余のすべての債権金融機関のベンチマークの適格性を否認しているのは、SCM協定第14条に違反している。

(536) [K E B] 日本政府は当行を含めた一部銀行の行った債務再調整に限って韓国政府が指示した可能性があるという推測によって政府補助金であると判断したが、そうだとすると、S C M協定によって本件のように政府が行ったと主張する措置が政府ではない他の機関が行った行為と差がある場合に限って利益としてみなせるわけだから、ノンバンクを含めた他の多くの債権金融機関と比べてもっとよい条件でハイニックスに債務再調整を行っていないことからすると、他の機関の行為と同様に判断されるべきである。

(537) [マイクロン] 日本国政府は、韓国政府の指示に基づく補助金によってハイニックスを破綻させないようにするためには韓国政府の介入が必要であり、韓国政府による介入を前提としたその後の債権者による資金面での貢献を市場ベンチマークとすることは不相当であると結論づけ、S C M協定第 14 条 (b) にある「会社が現実に市場で受けられる比較対象となる商業的貸付」と考えられるべきではないと正当に判断した。

(利害関係者等の再反論)

(538) [マイクロン] 2002 年 12 月の救済措置に参加した民間銀行のいずれについても、韓国政府に委託又は指示されていたとの日本政府の適切な事実認定を支持する。さらに重要事実開示は、「12 月措置自体が当時のハイニックスをめぐる商業市場から得られるものではなかったと認めることが合理的である」とする。したがって、2002 年 12 月の救済措置に参加した債権者はすべて、取引の商業的利益のためでなく、韓国政府の強制ゆえにそうしたのである。

(539) [マイクロン] E C D R A M パネルは、ハイニックスの悲惨な財務状況に鑑み、救済措置に参加するという民間銀行の判断について、「一見して非商業的な振る舞い」として、「関係銀行を市場ベンチマークとして使用することに対して深刻な疑いを投げかける」としており、日本政府が 2002 年 12 月の救済措置において、一定の債権者の措置について相殺関税の対象としないが、当該措置の非商業的な性格からみて市場ベンチマークとするには適格性を欠くと判断しているのは正当である。

(540) [マイクロン] 日本政府の事実認定は正当であり、12 月措置に参加した一連の金融機関を市場ベンチマークとすることは不相当である。ハイニックスは、2002 年 12 月の救済措置において K E B、ウリィ銀行、朝興銀行及び N A C F がもたらした利益を測定する市場ベンチマークとして、シティバンク及び民間の韓国債権者の行動を日本政府は用いるべきであったと主張するが、この主張も採用できない。

- (541) [マイクロン] 日本政府は、相殺関税の対象とされた K E B、ウリィ銀行、朝興銀行及び N A C F 以外の銀行は誰も、本件調査に非協力的であったか、または 2002 年 12 月の救済措置のために用意された内部信用審査を提出していないとしているが、日本政府が入手することのできた他の情報（すべてが非商業的判断を行ったものであったことを示していた）に基づいて、2002 年 12 月の救済措置に参加したどの債権者も取引の経済的利益のみを考慮して自発的にそうしたのではないと結論付けたのはきわめて正当である。
- (542) [マイクロン] ハイニックスは、シティバンク以外にも外国債権者が 2002 年 12 月の救済措置に参加していたとするが、ハイニックスは何の証拠も提出していないし、また当社もそのような債権者があったという記憶はなく、たとえ存在したと仮定しても、市場ベンチマークとして使用するのには不適切であることは、ハイニックスの財務状態に鑑みれば商業的動機によって行動する債権者が、韓国法人であれ外国法人であれ商業的理由のみから 12 月措置に自発的に参加することはあり得ないので、救済措置に参加した銀行の行動を市場ベンチマークとすることは不適当である。
- (543) [ハイニックス] 日本国政府は、10 月措置及び 12 月措置が C R P A という正当な法律の枠内で成立したという事実関係を意図的に無視している。同法は、効率的な企業構造調整を通じて、関係する債権者金融機関が公平に各自の債権を円滑に回収することを可能にする国家的メカニズムであった。12 月措置の場合、当時 114 の債権者金融機関が等しい条件で、同等の債務再調整プログラムに参加した。このような同一性にもかかわらず、日本国政府は、114 の債権者金融機関の中で 5 銀行のみが、韓国政府による委託又は指示によって債務再調整に参加したという判断している。109 の債権者金融機関が適切な市場ベンチマークとなることは明らかであるので、5 銀行の債務再調整参加についても、委託又は指示の有無を問わずに、利益を提供するものではなく、補助金と認定し得ないことは明らかである。日本国政府は、適切な説明をすることなく、109 の全ての債権者金融機関を、適切な市場ベンチマークとならないと認定している。

(調査当局の見解)

- (544) 既述 (2.2.6.2) のとおり、民間団体の行為については商業性の推定が働くとの見解は採用できない。本措置に関わる事情を具体的に勘案して委託又は指示の認められない民間団体の行為が市場ベンチマークとして適当であるかどうかを判断する必要がある。この観点から 12 月措置を巡る状況を見ると、12 月措置は、それ以前の補助金の効果により維持されているハイ

ニックスの財務状況を基礎として実施されたものであるから、かかる支援の条件は補助金の影響を受けたものであり、補助金の影響のない一般商業市場からハイニックスが得られる条件による資金供給であるとは認められない。さらに、後述するように、ハイニックス債権者金融機関については12月措置に商業的判断により参加することを決定したか否かについて検証することができなかつたため、その他に入手することのできた情報により判断せざるを得なかつた。よって、ハイニックス債権者金融機関について市場ベンチマークとすることができない(2.2.6.3 参照)。したがって、12月措置に参加した金融機関は全て市場ベンチマークになれないと解することが適当である。なお、K E Bによる資金面での貢献は韓国政府の委託又は指示に基づく補助金であると認められたことから、これを市場ベンチマークとすることはできないことは当然である。

(545) 12月措置に参加したハイニックス債権者金融機関については、調査の過程において韓国政府及びハイニックス主債権銀行であるK E Bに対してリストの提出を求めたが、韓国政府からはメンバー等の詳細は不明であるとの回答があり、K E Bからは、他の債権者は債権金額が少なく情報提供の意味がないとして、提出が拒否されたため(1.1.2.4 参照)、検証することができなかつた。したがって、調査当局としては、その他に入手することのできた情報により判断せざるを得ない。既述のとおり、12月措置参加の判断について検証することのできた金融機関は、いずれも商業的判断に基づいた判断を行ったとはいえないと認められた。この点からも、12月措置に参加したハイニックス債権者金融機関については、たとえ韓国政府の委託・指示に基づく判断であるとは認められなくとも、市場ベンチマークとすることはできないと認められる。

(546) ハイニックス及び韓国政府の主張は、委託又は指示の認められない債権者金融機関の行為はすべて商業性が推定されるということを根拠に、調査当局の有する記録上個別の名称も数も明らかではない⁹⁶これらの者を市場ベンチマークとすべきであるとするものであり、採用することができない。

2.8.4.2 シティバンク

(利害関係者等の反論)

(547) [ハイニックス] シティバンク及びS S Bは、12月措置の時点では、八

⁹⁶ ハイニックスは、反論において、12月措置に参加した金融機関は140者を超えているとしているが、再反論においては114者としている。韓国政府は、反論においては、12月措置に参加した債権金融機関数は140数社であるとするが、韓国政府回答書では113社とするともにメンバー等の詳細は不明につきリストの提出はできないとした。

イニックスの財務顧問ではない点で、10月措置に比べても、市場ベンチマーク性を否定する要素は全くなくなったことは明らかであるにもかかわらず、依然として同行の市場ベンチマーク性を否定する重要事実の認定は不適切である。

(利害関係者等の再反論)

(548) [マイクロン] 日本政府が適切に認定したように、(i)シティバンクは引き続き韓国政府と緊密な関係を維持しており、かかる関係が貸出の判断に影響したかもしれないし、(ii)シティバンクの2002年12月の救済措置の参加も少額に止まり、かつ(iii)2002年までのハイニックスの財務状況は最低であり、商業的考慮のみで救済措置に参加する債権者がいたとは思われない。ここでも日本政府は、シティバンクから質問状に対する回答書が回答期限までに提出されず、調査に非協力的であったとし、入手できる他の情報により、そのすべてが2002年12月の救済措置への参加に商業性が欠けていることを示していた。米国商務省は適切に、このスキームの下では、自己は無力であり、たとえいかに商業的に不合理であっても、韓国政府が設計する救済措置に抵抗できず、「ハイニックスの債務再編プログラムのうち近時の部分について、シティバンクの役員は現地調査においてCRPA法の枠組みにおいては、ハイニックスの債権額の75%を保有する債権者銀行がその決定を他のどの債権者にも押し付けることができ、外国債権者は工夫する自由が欲しかったが、選択の余地はなかった。」と認定している。シティバンクは、他の民間銀行と同じく、韓国政府が支配していた債権者協議会が定めたコース以外の方途を追求するという選択の余地はなく、CRPAの下で完全な自由意思に基づいて救済措置に参加したのではないと認識していたことから、韓国政府の介入がなかった場合にハイニックスが商業的銀行から何を得られたかを決定するための市場ベンチマークとしてシティバンクの行動が適切でないことはほぼ明らかである。

(調査当局の見解)

(549) シティバンクがハイニックスの財務顧問ではなくなったという事実は、市場ベンチマーク性を否定する一要素に過ぎない。重要事実において認定したとおり、同行からの回答書は既述(1.2.5)の理由により使用することができないものであったこと、韓国政府との関係や与信規模、ハイニックスの財務状況等、入手可能な証拠を客観的に検証し総合的かつ合理的に判断したものである。また、いずれにせよ、上記2.8.4.1に記載したとおり、当時の事情に鑑みれば委託又は指示の認められない民間団体による資金供給であっても市場ベンチマークとは認められないから、ハイニックスの反論は採用できない。

2.8.4.3 選択の自由（債権買取請求権）の存在

（利害関係者等の反論）

(550) [ハイニックス] 12月措置もCRPAに基づくものであり、10月措置と同様、債権総額の75パーセントの同意により手続きが支配され、不同意債権者も75パーセント以上の債権者により採択された再編案に拘束されることとなるが、不同意債権者に債権の買取請求権が法律上認められ、この条件に同意しない債権者にはさらに仲裁、裁判という途が認められていた。結果的に、[【秘密扱いのため不開示】]、その他全ての債権者が、債権者金融機関協議会の決議に基づく措置を採用することに同意した。かかる事実は、12月措置への参加・不参加の選択の自由の存在を示しており、このような自由があったにもかかわらず他の多数の民間支配の債権者の全てが本再編に賛同し参加している状況は、12月措置への参加の商業的合理性が極めて高度であったことを明確に示しており、本再編によりハイニックスが相殺関税の対象となるべき利益を享受していないことは明らかである。

（調査当局の見解）

(551) 既述（2.7.3.4）のとおり理由により、買取請求権の選択の自由が存在することが直ちに商業的合理性があるものと認められないため、当該主張は採用できない。

2.8.4.4 出資転換による補助金額

（利害関係者等の反論）

(552) [ハイニックス] 利益計算方法に関して、債務の出資転換による補助金額について、反論第1部で述べたとおり⁹⁷、出資額全額であると認定している認定が誤りである。

（調査当局の見解）

(553) 既述（2.2.7）のとおり理由により、ハイニックスの反論は採用できない。

2.8.4.5 出資転換の時期（補助金の受領時期）

（利害関係者等の反論）

(554) [マイクロン] 12月措置で行われた出資転換の時期について、日本のガイドラインは、出資の受領年を、受益がいつの時点で生じたかをもって決

⁹⁷ ハイニックス反論書第1部2-2-6-3

定するとしているが、提出された証拠によれば、2002年12月における債務の株式への転換によって生じた出資が2003年に「受領された」ことは明らかであり、債務の株式化がもたらした利益を、2003年を初年度として平均的資産耐用年数である5年間にわたって配分すべきである。

- ・ 12月30日の決議は、(i)債権者は、ハイニックスの普通株式に直接に又は2006年12月26日までの間の強制転換条項付転換社債のいずれかにその債権を転換することができる。しかし、かかる選択権は、決議後2週間以内(すなわち2006年1月13日まで)に行使しなければならないものであったし、(ii)かかる転換は、ハイニックスが21対1の減資(すなわち株式併合)が先立って行われなければならないものであった。決議後の出来事を時系列に並べてみると、当該債務の株式化は、2002年12月30日の決議において想定されていたものの、いくつかの不確定要素が存在しており、債権者による選択及び21対1の減資を含む、かかる条件の成就是、債務再編計画を確定させるために不可欠であったが、2003年以前には成就し得なかったし、また実際にも成就しなかったため、債務の株式化計画は、2003年まで確定しなかったといえる。
- ・ ハイニックスが2003年1月22日に財務諸表を作成した時点では、債務の株式化は未だ完了していなかったため、ハイニックスは依然として問題の金額を債務として計上し続けており、「現在価値に対する割引及び債務発行の割引を差し引いた純額、1兆8183億300万ウォン」を「転換社債として」取り扱っていたが、これらの「転換社債は、株主総会で減資の決議が承認された後に、会社の普通株式又は新規転換社債へ転換される予定である。」と見通しを述べていた。しかし、その後2003年になるまで、株主総会の承認決議はされなかったし、また関係する会計処理もされず、2003年度の財務諸表において初めて、その資本金額と株式発行差金額とに資本調整項目を計上したことで債務の株式化が反映された。
- ・ すなわち、債権者は、2002年12月30日に債務の株式化の条件に暫定的に合意したが、(i)当該計画は、2003年まで確定していたわけではないし、その効力の発生もしておらず、(ii)債務の株式化それ自体も2003年まで実現せず、さらに(iii)債務の株式化はハイニックスの2003年度の財務諸表まで会計上認識されなかったことから、債務の株式化がもたらした利益は2003年を初年度として平均的耐用年数である5年間にわたって配分すべきである。

(利害関係者等の再反論)

- (555) [ハイニックス] 12月措置における出資転換は調査対象国の会計処理基準、SCM協定及びガイドラインなどを合理的に解釈すれば、補助金の受領時期を2002年にするか、又は補助金が存在しないと認定されるべきである。万が一、12月措置が補助金に該当するとした場合、日本国政府が当該

措置の出資転換による利益を 2002 年に受領したものととして処理したことは妥当であり、マイクロン意見は、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というを理解しない不適切なものであり、SCM協定及び日本国内法に依拠しない、単に補助金の効果を引き延ばすための誤った主張である。つまり、本件の場合、株式発行でハイニックスが利益を受けるわけではなく、逆に、株式発行に伴い株主に対する配当などの義務を負うことになる。ガイドライン 13(1)三によれば、本件の場合、出資は、既存債権を債務者にいわば譲渡することにより行われているといえるところ、かかる債権の譲渡自体は、2002 年 12 月の債権者金融機関協議会の決議によって成立し、これは 2002 年度のハイニックスの財務諸表にも反映されていることから、日本国政府は、12 月措置における出資転換を 2002 年に受領したこととした重要事実における事実認定を維持すべきである。

- ・ 2002 年 12 月 30 日に、債権者金融機関は無担保債権の 50%を株式に切り替えることを含む債務再調整案を決議したが、CRPAによって法的効力を有するため、かかる決議の効果は即時に発生した。同決議案の決議以降に債権者金融機関は、単に出資転換の方法を選択することができるのみであり、同決議案の採択によって、それ以降の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し、債権者金融機関もハイニックスに対して債権者としての権利を行使することができなくなった。特に、2002 年 12 月 30 日の債権者金融機関協議会議案 2.(オ)(2)に「本決議日以後発生する出資転換対象債権に対する利息は免除することとする」とされているように、出資転換に同意した債権者金融機関は、決議日以降当該債権についての権利行使を一切できなくなったのである。
- ・ 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。マイクロン意見において言及されている決議日以後になされた一連の手続きは全て株式の発行という形式に係わることであり、出資転換の効力は、2002 年 12 月に生じていることに影響を与えるものではない。2002 年 12 月の債権者金融機関の決議自体によって、各債権者金融機関は無担保債権の 50%を対価として、ハイニックス株式と切り替えることに同意したのである。これによって、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。
- ・ マイクロンの主張のとおり、資金の提供ではなく、株式の受領時期を補助

金支給時点として認定するのであれば、かかる株式の価値に関する検討が必要であり、出資転換株式の価値をゼロと評価すべきでないとの反論したとおり、転換時の株式市場の株価を基準とした転換率で、債権者金融機関に対して株式が提供されているのであるから、ガイドラインによれば、利益が存在しないことになり、利益が存在しない資金面での貢献に対しては、補助金の受領時期を論ずる必要すらないのである。

(調査当局の見解)

(556) 利益の受領時期は受益者がそれを認識した時点とすべきである。この観点から本件を見ると、ハイニックスは当該出資転換予定額を 2002 年度の財務諸表において資本調整勘定に計上していることから、ハイニックスが認識したのは 2002 年であると認められる。したがって、当該補助金の受領時期は 2002 年度であるとした重要事実における調査当局の判断を変える必要はなく、マイクロンの反論は採用できない。なお、ハイニックスが主張する補助金額の計算において市場株価をベンチマークとすべきとの意見についての調査当局の見解は既述(2.2.7)のとおりである。

第3 債務の弁済

(利害関係者等の反論)

(557) [ハイニックス] ハイニックスは、2005 年 7 月に、12 月措置で弁済期の延長を受けた債務について繰り上げ弁済をした。これにより、従前の利益は消滅した。これは、重要事実開示において 10 月措置及び 12 月措置において認められている論法である。

(利害関係者等の再反論)

(558) [マイクロン] ハイニックスの議論は立証されておらず記録上に現れていないため棄却されるべき。また、SCM協定においてもこのような事情を汲む必要はない。考慮するのであれば見直し手続。公開された情報によれば、ハイニックスは債務を借り替えたに過ぎず、補助金相当額分の返済又は補助金の撤回と解釈される類のものではない。日本政府が仮に補助金額全額が真に廃止されたことを確認するためには、弁済の事実と救済措置の終了について、再度、調査及び現地調査を行うことが必要。(米国の運用では補助金の廃止についてはその証明と確認が必要とされている)

(559) [エルピーダ] ハイニックスが 2005 年 7 月の借り換えにより、完全な商業市場からの債務に再編されたといえるのかどうかについて、ハイニックスは何らそれを証明する資料を提示していない。仮に、2005 年 7 月の借り換えにより、完全な商業市場からの債務に再編されたと形式的に言えると

しても、そのことから、補助金による利益が何ら残存しなくなったとは到底言えない。それはあくまでも、補助金の力を背景に債務状況及び財務状況を改善したのであり、形式的に債務が商業市場から調達したものに形を変えたとしても、補助金があったからこそ借り換えが可能となった商業市場からの債務であり、少なくとも、補助金による利益が消滅したとは到底いいうるものではない。

(調査当局の見解)

(560) 12月措置で弁済期の延長を受けた債務についてハイニックス繰り上げ弁済をしたことを示す証拠は調査上の記録になく、また、ハイニックスも、その主張を裏付ける証拠を提出していないため、ハイニックスの反論は採用できない。

第4 調査対象貨物の輸入が本邦の産業に与える実質的な損害に関する事実に関する事項

第1節 損害認定に関する全般的指摘

(利害関係者等の反論)

(561) [ハイニックス] 重要事実における損害の認定は、「実証的な証拠」に基づく、「客観的な検討」によるものとはいえない。

(562) [韓国政府] [【要約：損害認定に関する韓国政府の反論】]。

(調査当局の見解)

(563) 韓国政府及びハイニックスが重要事実のどの部分について指摘しているのか不明であるため、全般的な見解として示さざるを得ないが、重要事実については、本邦生産者、輸入者、産業上の使用者等からの質問状の回答を主に基礎として、入手した実証的な証拠から合理的に事実認定を行ったものであり、調査当局としては、WTO協定及び国内関係法令に則して、「実証的な証拠」に基づき「客観的な検討」を行ったと認識している。また、恣意的な証拠の選別を行ったという反論については、その主張を裏付ける具体的な箇所及びその根拠が提示されていないため検証することができないが、調査当局として証拠が有利か不利かの価値判断をもって恣意的な証拠の選別を行った事実はなく、入手したあらゆる調査記録上の証拠を総合的に分析した上で、客観的に事実認定を行ったところである。

(564) したがって、韓国政府及びハイニックスの反論は採用できない。

第2節 同種の产品及び本邦の産業

4.2.1 用途

(利害関係者等の反論)

(565) [東芝] 用途におけるDRAMの汎用性に関し、重要事実脚注476の「東芝からは生産するDRAMが汎用品である旨回答されている」との記載を「コンピュータの主記憶装置、OA機器、パーソナルコンピュータからゲーム機器にいたるまで広範囲に利用されている汎用品を生産していたが、2001年12月の汎用DRAM生産撤退後はゲーム、ネットワークなどの特定用途向けのDRAMに限定して事業を継続している。」と訂正されたい。

(利害関係者等の再反論)

(566) [エルピーダ] 東芝の「特定用途向けDRAM」は「用途を特定したDRAM」ではなく、「特定の顧客向けに生産しているDRAM」を示すものとする。質問状の回答書の調査項目A-11においても、同社が種類の異なるDRAMは相互に代替性があるとしていることからそのように考えられる。

(567) [マイクロン] 東芝の行ったクラリフィケーションは、実質的に意味があるものではなく、DRAMが生産者からも、ユーザーからも一般用途の製品であると圧倒的に認識されている事実を何らの意味でも変更するものではない。

(調査当局の見解)

(568) 重要事実に示したとおり、DRAMは、コンピュータ分野、民生分野及び通信分野等の主要電子機器の主要記憶装置部品として幅広く使用されており、用途別に生産がなされているわけでもなく、一般的に汎用品として認識されていることが認められる。

(569) 東芝からの反論は、同社のDRAMの販売先がゲームやネットワークなど特定の実需に対応しているという営業形態について特定用途向けと述べたものであり、DRAMが一般的に用途別に生産されていることを示すものではなく、また、DRAMの物理的特性や代替性等について言及したものでない。よって、DRAMの物理的特性、代替性等の観点からは、これらのDRAMも依然として同種の產品として位置づけられるものと認められる。

(570) したがって、東芝の反論をもって、重要事実の内容を変更する必要はないと判断した。

4.2.2 代替性

4.2.2.1. 種類及び機能の異なるDRAMの代替可能性

(利害関係者等の反論)

(571) [ハイニックス] 種類及び機能の異なるDRAMの代替可能とする回答は、きわめて少数であり、設計変更を前提として初めて代替可能となるのであり、わざわざ設計変更するということは、経済的に考えられない。また、インターフェースが異なる場合については、約半数の産業上の使用者が、設計変更を行っても、代替困難としており、価格以外の要因による需要が存在することを示している。

(利害関係者等の再反論)

(572) [エルピーダ] DRAMに求める最重要要件は記憶装置であり、システム開発時には全ての種類が対象であり、DRAMはその使用目的において特定用途に限定されておらず、DRAMには汎用性があり、代替性がある。使用者は設計時に広い選択肢を有し、経済性はその使用する部品代で決定することから、DRAM価格の急変があれば、設計開始後の設計変更は行われ、デジタル家電の分野では頻繁である。経済性は設計コスト、製造コスト等、製造期間等の様々な要因から、購入者により決定される。ハイニックスはPC向け最先端DRAMや機能の異なるDRAMであっても、デジタル家電向けに使用されることを示しており、DRAMの汎用性を自ら述べている。

(573) [マイクロン] 最終製品の設計変更は、頻繁にまた、迅速に行われ、最終製品には継続的に新型のモデルの設計がなされ、DRAMの価格に変化が生じれば、DRAMの選択にも影響が及ぶことになる。種類の異なるDRAM間での代替性を認めているユーザーにすれば、価格が低下すれば、代替製品の価格は抑制され、値下げ圧力を受ければ、他のユーザーにも及び、価格が低下する。こうした価格決定メカニズムは、DRAMのようなコモディティの市場では極めて一般的である。

(調査当局の見解)

(574) 種類及び機能の異なるDRAMが代替可能かという点については、設計変更をすれば代替可能であるとの約半数以上の質問状の回答がなされている。ハイニックスは「設計変更するということは、経済的に考えられな

い」と主張するが、設計変更を前提とした回答が多かったこと自体が、D R A Mを搭載する電子機器の設計変更が常に考慮されている実態を示しており、また、重要事実に示したとおり、D R A M生産品目の切替えにおける回路パターンの変更に要する時期も[]程度の短期間に行われることが認められた。さらに、ハイニックスも「半導体製造装置さえ取得できれば、D R A Mの生産を行うことは比較的容易」⁹⁸と認めている。これら供給面での代替性に加え、D R A Mを搭載する電子機器の市場においては多数の競合製品が頻繁にモデルチェンジを繰り返しながら競争しており、モデルチェンジに応じて使用するD R A Mの種類や機能若しくは価格は随時見直され、新製品に搭載されるD R A Mの種類及び機能は恒常的に切替えられていることも認められた。これらのことから、インターフェースの異なるものを含め、D R A Mはその設計変更が考慮され、種類及び機能にかかわらず競争関係にある。したがって、D R A Mは広く代替性があると認められるものである。

(575) さらに、ハイニックスは、インターフェースが異なる場合、設計変更を行っても代替困難としており、このことが、価格以外の要因による需要の存在を示す旨反論しているが、調査当局としては、重要事実に示したとおり、価格が唯一の絶対的な要因となると認定しているのではなく、例えば、インターフェースの違いは、代替性の程度を最も低下させる度合いが大きい物理的特性であること、及び価格以外にも「性能」や「品質」を最も重要な要因とする産業上の使用者が存在することを把握した上で、それらの要素も勘案しつつ、複数の証拠を総合的に評価してD R A Mがその種類及び機能にかかわらず代替性があり、産業上の使用者が価格を最重要基準としてD R A Mの購入、輸入を決定していることを認定している。

(576) なお、ハイニックスは反論書において、「汎用D R A Mは、ある一定の品質をクリアしていれば差別化はされておらず、国内のD R A Mユーザーは価格を最優先に調達先を選んでいたと判断される。」と述べており⁹⁹、市場では価格が最優先事項になるという調査当局の認定事実を認めている。

(577) したがって、D R A Mの代替性に関する重要事実の内容を変更する必要はないと判断した。

4.2.2.2. 製造設備における生産品目の切替え

(利害関係者等の反論)

⁹⁸ ハイニックス反論書第2部21頁

⁹⁹ ハイニックス反論書第2部21頁

(578) [ハイニックス] 代替性に関する重要事実パラ 405 脚注 481 の製造設備における生産品目の回路パターンの切替えにかかる所要時間について短期間で変更が可能としているが、実際にはそのような容易なものではなく、ラインの切替えのみならず、社内の管理体制の調整等のために、種々のコスト及び時間がかかる。

(調査当局の見解)

(579) ハイニックスは、製造設備における生産品目の切替えが容易でないと反論しているが、その主張を裏付ける具体的な根拠は示されなかった一方で、「半導体製造装置さえ取得できれば、DRAMの生産を行うことは比較的容易」¹⁰⁰と認め、その主張を裏付ける証拠を提出している。この点において、ハイニックスの主張は矛盾している。

(580) 調査当局は、調査の過程において入手することのできた情報である複数の本邦生産者からの回答及び現地調査における回答に基づき、製造設備における生産品目の回路パターンの切替えにかかる所要時間は、長くても[]程度であるとの認定したものである。ハイニックスはかかる事実認定に対する反論を裏付ける証拠を提出しておらず、むしろそれに矛盾する証拠を提出している。また、ハイニックスのかかる反論を裏付ける具体的な調査記録上の証拠は存在しない。したがって、ハイニックスの主張には根拠がない。よって、重要事実の認定を変更する必要はない。

4.2.3 産業上の使用者の認識

4.2.3.1. DRAM購入又は輸入時の判断要因

(利害関係者等の反論)

(581) [ハイニックス] 産業上の使用者に対する調査結果において、最も重視する要因を価格とする集計結果が価格以外の項目を挙げた者の合計のより少なかったことにより、産業上の使用者が価格を最重要基準としているとの認定は誤りである。また、調査当局が「製品特性の差異」に「性能」及び「品質」を含めずこれらの要因を重視する回答を無視し、価格が唯一絶対的な要因として認定していることは誤りである。

(利害関係者等の再反論)

(582) [エルピーダ] ハイニックスは自ら「市場で売買される製品である以上、大部分の製品において、「価格」が購入の決定において最も重視される」

¹⁰⁰ ハイニックス反論書第2部21頁

と述べており、その後段において、「性能」、「品質」を挙げた産業上の利用者が多かった」ことが、「DRAMの特徴というべきである」と主張している。取引においても、価格を度外視した交渉は存在しないことから、使用者にとって、「価格」が重要であることは、より明白である。

- (583) [マイクロン] DRAM製品を組み込んでいる最終製品においてはメモリ機能と信頼性は極めて重要であり、品質や性能が、製品特性の分析にあたって、考慮されていないとは想像できない。日本政府は、こうした判断の下敷きとなった回答を正確かつ客観的に分析したはずであり、これらの回答を正確かつ客観的に分析したものとする。

(調査当局の見解)

- (584) 重要事実は、質問状の複数の項目に対する回答を総合して、産業上の使用者の重視する要因として価格以外の要因を挙げた者があったことを踏まえつつ、産業上の使用者がDRAMを購入、輸入する際に価格を最も重要としていることを認定した。単に1つの質問項目についての回答において価格以外の全ての要因の合計が価格よりも多いという事実をもって、DRAMを購入、輸入する際に最も重視する要因が「価格」であるという認定を誤りとするとは証拠を適切に総合的に評価したものとはいえない。

- (585) 「性能」、「品質」についても、重要事実において客観的に評価したとおり¹⁰¹、調査対象貨物と本邦のDRAM等同種の貨物との間の製品特性についての産業上の使用者に対する質問状調査項目B-4において、品質、供給、製品レンジ、テクニカルサポート等を含めた製品特性について調査した結果に基づいている。かかる調査から、消費電力、ノイズ、低電圧での動作特性など「性能」、また「品質」の差を指摘する者があったものの、その数は少数に止まり、8割程度の産業上の使用者は製品特性の違いを認識していないことが確認されたものである。

- (586) したがって、DRAMを購入、輸入する際に重視する要因として「性能」、「品質」の重要度は低いと認められたものである。

- (587) また、ハイニックスから提出された反論書においても、「汎用DRAMは、ある一定の品質をクリアしていれば差別化されておらず、国内のDRAMユーザーは調達先の選択に関しては価格を最優先に考える」¹⁰²とし、さらにこれを裏付けとするデータを提出している。これらは、前述のハイニックスの反論を否定するものであり、「産業上の使用者がDRAMの購

¹⁰¹ 重要事実パラ 417 及び 419

¹⁰² ハイニックス反論書第2部 21 頁

入に当たって価格を最も重視している」とした調査当局の認定を追認したものと判断される。

- (588) 上記のハイニックスの反論は明らかに矛盾している。これらの点から、ハイニックスの主張には根拠がなく、重要事実の認定を変更する必要はない。

4.2.3.2. DRAMの製品特性の違い

(利害関係者等の反論)

- (589) [ハイニックス] 調査当局が示した主要DRAM製造企業各社低電圧動作品リストについては、2003年当時の状況を表すものではない。

(利害関係者等の再反論)

- (590) [エルピーダ] 2002年当時の低電圧品のカタログを再反論書の証拠として提出する。

- (591) [マイクロン] ハイニックスは、2003年に限定した自らの主張を裏付ける証拠を提出していない。重要事実脚注597に挙げられている全ての企業は、常に、広範な低電圧動作品を生産してきた。

(調査当局の見解)

- (592) 調査対象期間において本邦生産者が低電圧動作品を販売していたことについては、重要事実で示したとおり¹⁰³、本邦生産者の国内販売実績¹⁰⁴により確認したところであるとともに、本邦生産者から提出された製品カタログ（非公開）により、例えば[【要約：本邦生産者の低電圧動作品】]などの低電圧動作品が販売されていた事実を確認している。ハイニックスはその反論を裏付ける証拠を提出しておらず、また、ハイニックスの反論を裏付ける具体的な調査記録上の証拠も存在しない。

- (593) したがって、ハイニックスの反論には根拠がなく、重要事実の認定を変更する必要はない。

4.2.4 価格

(利害関係者等の反論)

- (594) [東芝] DRAMが価格の低下により汎用品化していくとする認定（パ

¹⁰³ 重要事実脚注597

¹⁰⁴ 《国内生産者名》回答書D-1【秘密扱い】

ラ 421) の D R A M が汎用化すると表現は、汎用品化自体が D R A M の製品属性によるものであることから、汎用品化とすると表現は不相当であり、「・・・安定局面を迎え、普及する」との表現が妥当である。

(利害関係者等の再反論)

(595) [エルピーダ] 当該パラは「高集積度・高性能の新たな D R A M」が市場に受け入れられていくプロセスを表現しているものであり、「汎用品、特定用途品」との間には関連性は無い。

(596) [マイクロン] D R A M の価格は、供給者と供給量が限られている初期段階では非常に高く、その後、新たな供給者が市場への供給を増加させていくにつれて、D R A M は汎用化し、価格も低下していく。東芝の製品が特定用途向けであっても D R A M の汎用的な性格を変更するものとはならない。

(調査当局の見解)

(597) 重要事実においては、高集積度・高性能の新たな D R A M が供給量の増加と価格の低下により安定局面を迎え、汎用品化するとしている。「汎用品化」については、市場への供給量の増加及び価格の低下によって、既に市場に供給されている他の D R A M 製品とともに市場において価格競合し、これらと同様に汎用品として普及することを意味しており、東芝から指摘のあった「・・・安定局面を迎え、普及する」との概念も含まれている。

(598) したがって、東芝の主張は既に調査当局の事実認定に反映されており、重要事実の認定内容を変更する必要はない。

第 3 節 本邦産業の被った実質的損害に関する事実

4.3.1 調査において使用した指標

4.3.1.1 256Mb 換算数量及び価格を基準とした認定方法

(利害関係者等の反論)

(599) [韓国政府] 調査対象貨物の輸入の増加や価格下落の立証等にあたって、調査当局が 256Mb 換算数量基準を用いたことは、D R A M 産業の特殊性、製品の多様性、個々の D R A M 製品の Mb 当たりの単価の違い及び生産者ごとの製品構成の違いについて考慮していない。[【要約：数量及び価格の立証に関する韓国政府の反論】]。

(600) [ハイニックス] 集積度等の差により、個々のDRAM製品の Mb あたりの単価は異なり、それぞれの生産者ごとに製品構成が異なるので、この点を考慮せずに、256Mb 換算の平均販売価格を比較することには意味がない。

(利害関係者等の再反論)

(601) [エルピーダ] DRAMは記憶素子であり、記憶することが重要な機能である。従って、ビットあたりの単価で一般化し、比較することは重要であり、256Mb 換算での平均販売価格を比較するという事実認定は正しい。DRAMに限らず、記憶媒体の比較方法としてビットコストによることは合理的かつ一般的である。

(602) [マイクロン] SCM協定は、価格比較の手法の採用については、調査当局の裁量に委ねているところである。例えば、EC-DRAM パネル報告書 7.334 参照。本パネルの見解によれば、SCM協定 15.2 条は、プライスアンダーカッティングの検討について何ら特定の方法を規定していない。同報告書の脚注 248 で SCM協定 15.2 条は、補助金を受けた輸入の価格に及ぼす影響の分析において用いられる数多くの手法について、これを特定のものに限定するものではないと本パネルは考えるとしている。

(調査当局の見解)

(603) 調査当局は、DRAMについては、近年、集積度の高度化、種類の多様化など技術的な発展がめざましい状況にある中で、その汎用性を勘案しつつ、DRAM全体を網羅する統一的で比較な指標としては、共通の尺度単位となり得る Mb ベースによる比較が最も適当であると判断した。

(604) その際、調査対象期間において 256Mb DRAMが国内販売の中心であったことから、256Mb に換算した数値を基本としている。これはDRAM全体の状況を販売個数ベースで評価した場合には、64Mb と 256Mb のDRAM単体をそれぞれ同様に 1 個とみなす、あるいは、DRAM単体とDRAMモジュールをそれぞれ同様に 1 個とみなすこととなり、集積度の相違が勘案されず、正確な指標の評価が行えないこととなることを特に考慮したものである。

(605) また、重要事実においては、DRAM全体の評価に加え、DRAMの個別品目についても、調査対象貨物の主要な 5 製品を種類別、集積度別に抽出し、それぞれ個別の製品ごとに、調査対象貨物、本邦のDRAM及び非調査対象輸入貨物の平均販売価格を比較検討した。

(606) その結果、DRAM全体及び個別品目双方について、非調査対象輸入貨

物ではなく調査対象貨物がプライスアンダーセリング及び価格の引き下げをもたらしたことが認められた。

- (607) このように、調査当局は、256Mb 換算数量基準を用いるに当たって、製品の多様性や Mb 当たりの単価の違いなどについても考慮に入れて検討を行っており、韓国政府及びハイニックスの反論は当たらない。韓国政府及びハイニックスはその反論を裏付ける証拠を提出しておらず、また、かかる反論を裏付ける具体的な調査記録上の証拠も存在しない。したがって、これらの主張には根拠がない。よって、重要事実における事実認定を変更する必要はない。

4.3.1.2 インデックスによる情報開示

(利害関係者等からの反論)

- (608) [韓国政府] 関連企業の秘密情報が提供されなかったため、インデックスの合理性及び正確性について評価が不可能な状況。このような情報の遮断は韓国側の被調査機関が効果的な防御を行う上で、相当な支障を来たした。非対象製品の輸入の増加、需要の減少について、確認が不可能で正確性を担保できないインデックスだけを提供して正確な事実を検討することを回避している。

(調査当局の見解)

- (609) 数値のインデックス化については、利害関係者から提供された情報の機密性を保持しながらも、調査対象期間における指標の推移ができるだけ把握できるよう可能な範囲で情報の開示を行ったものであり、調査当局として入手した情報の秘密を保持することはSCM協定第12条12.4上求められる責務である。

- (610) したがって、調査当局として情報の開示の方法に何ら問題はなく、韓国政府の主張は当たらない。

4.3.2 本邦におけるDRAM輸入の推移

4.3.2.1 調査対象貨物の輸入の増加

(利害関係者等からの反論)

- (611) [ハイニックス] 256Mb 換算数量ベースで、調査対象貨物の輸入の絶対量が増加するのは当然である。デジタル家電の著しい市場拡大の影響を受けて、価額ベースで増加しても、これもまた、当然である。このような市場

では、当該輸入の「絶対量」の増加は、国内産業の実質的損害及び輸入と損害との間の因果関係を示すものではない。

- (612) [ハイニックス] 相対量の増加については、2002年と比較して、2003年における調査対象貨物の市場占拠率は、確かに増加しているが、市場占拠率の増加は、調査対象貨物の輸入が、国内産業に実質的損害を与えたことを示すものではない。

(利害関係者等の再反論)

- (613) [エルピーダ] 米国、EUでの相殺関税賦課のために、日本への輸出を急増させた。よって、日本への輸入の絶対量が増加したもので、デジタル家電市場の急拡大によるものではない。急増する時期は米国及びEUにおける相殺関税賦課の仮決定の時期に合致しており、米国及びEU市場で売れなくなった生産分を売り切り、キャッシュフローを改善させるためハイニックスが(2003年以降も)低価格攻勢を行い、シェアを増加させた。

- (614) [マイクロン] 調査対象貨物の輸入量の絶対的な増加はその他の供給源のそれに比べて二倍以上であり、明らかに、SCM協定に言うところの著しい増加に該当している。

(調査当局の見解)

- (615) 256Mb換算数量基準に対する考え方は、上記の「4.3.1.1 256Mb換算数量及び価格を基準とした認定方法」の項で既に述べたとおりである。

- (616) SCM協定第15条15.2によれば、「補助金の交付を受けた輸入が著しく増加したかしなかったかを考慮する」にあたっては、絶対量の増加、国内生産と比較した相対的な増加又は、国内の消費と比較した相対的な増加の3つの方法が示されており、また、「これら要因のうち、一又は数個の要因のみでは必ずしも決定的な基準とはならない」と規定している。

- (617) 調査当局は、当該規定に基づき、調査対象貨物の輸入が絶対量としても、国内消費と比較して相対的にも増加したことを認定している。これらの分析は、調査当局が行った質問状に対する回答、すなわち、実証的な証拠及び客観的な検討に基づくものである。

- (618) また、調査対象貨物の「絶対量」又は「相対量」による輸入の増加の事実のみによって、輸入と国内産業の実質的な損害に係る因果関係を判断したのではなく、SCM協定第15条15.1及び15.5の規定に則して、損害の決定及び因果関係の立証を行ったところである。

(619) したがって、ハイニックスの反論は採用できない。

4.3.2.2 プライスアンダーセリング

(利害関係者等からの反論)

(620) [ハイニックス] [【要約：調査対象貨物の価格に関する記述】] かかる要因により、調査対象貨物の価格は本邦のDRAMよりも安くなる可能性があるが、これは、いわば[【要約：調査対象貨物の価格に関する記述】] 価格差であり、国内産業に対する実質的損害とは関係がない。かかる価格差は、供給サイドの問題ではなく需要者サイドの問題であり、他の条件が同じであれば、需要者は同じ条件と判断する。このような場合には、価格差があったとしても、国内産業に実質的損害を与え得るアンダーセリングではない。単に一定の製品について、平均価格が安い時期が多いからといってこれをもって国内産業に実質的損害を与えるアンダーセリングがあるとはいえない。

(621) [韓国政府] [【要約：価格に関する韓国政府の反論】]。

(利害関係者等の再反論)

(622) [エルピーダ] ハイニックスの「調査対象貨物の価格が安かったとしても、他の条件が同じであれば産業上の使用者は、同じ条件と判断する」とする主張は根拠がない。価格以外の条件が同じであっても、価格が違ふということ自体で、条件はすでに異なっており、価格の差は条件として最も著しい差を示すものである。

(623) [マイクロン] 調査期間中、調査対象貨物がいくつかの価格下落をもたらした。いずれも1ヶ月以内に本邦の生産者は調査対象貨物の価格低下に追随せざるを得なかった。国内価格が比較的大幅に下落した期間、調査対象貨物は常にアンダープライスセリングされ、市場シェアを着々と獲得していた。

(調査当局の見解)

(624) ハイニックスは調査対象貨物と本邦のDRAMとの価格差は、いわば「[【秘密扱いにより不開示】]」に相当する価格差であると反論しているが、ハイニックスからこの反論を裏付ける具体的な根拠は示されておらず、また、調査当局の収集した情報に、その質問に対する回答を含め、市場の価格形成において[【秘密扱いにより不開示】]の差による違いを示すものはなかった。したがって、ハイニックスの主張には根拠がない。

- (625) また、調査当局は「DRAM市場の構造から、ある生産者からより低い価格が市場に提示された場合、直ちに他の生産者の販売価格に影響することとなる」というDRAM市場の特性を、産業の使用者の回答をもとに認定したが、この点においてハイニックスからの反論は、「低い価格だけで調査対象貨物が値下げをリードしていたというのは間違い」とする一方で、「国内のDRAMユーザーは価格を最優先に調達先を選んでいたと判断される」と主張している。すなわち、ハイニックスの前者の反論は、自らの後者の主張により否定されている。したがって、ハイニックスの前者の反論は更なる検証の対象として値しない。
- (626) なお、プライスアンダーセリングにおける認定について、韓国政府から「[【要約：価格に関する韓国政府の反論の概要】]」とする反論が二国間協議においてなされた。
- (627) 韓国政府は、[【要約：価格に関する韓国政府の反論の概要】¹⁰⁵]と主張している。
- (628) 調査当局は、重要事実において、調査対象期間のほとんどの期間において、調査対象貨物の平均販売価格が本邦のDRAMの平均販売価格を著しく下回るプライスアンダーセリングが生じていること、及びかかるプライスアンダーセリングによって本邦のDRAMの価格が押し下げられていたことを認定するとともに、本邦のDRAMの価格推移と調査対象貨物の価格推移から両者が明確な相関関係にあることを認定している。
- (629) 調査対象貨物の本邦のDRAMに対するアンダーセリングの幅の推移を見ると、DRAM単体について2001年4月において本邦のDRAMは調査対象貨物よりも[]%高かったが、この価格差は本邦のDRAMが調査対象貨物の価格に引きつけられる形で縮小し、2004年3月には[]%差にまで至っている。また、2001年度から2003年度における両者の価格変動の推移もほとんど一致している。このように、韓国政府が主張するように、2001年4月の両者の価格差は相当なものがあつたが、かかる単月の事実は、上述したとおり、両者の価格が独立に推移していたという事実を示すものではない。
- (630) さらに、調査対象貨物の価格と本邦のDRAMの価格との間に明確な相関関係があることは、DRAM単体のみならず、DRAMモジュール及び

¹⁰⁵ 重要事実パラ 445

主要製品ごとの価格分析においても認められるところであり、この点、韓国政府は何ら言及しておらず、上記の韓国政府の反論はこれらの事実認定を踏まえたものとはいえない。

(631) また、「DRAM価格は、月または週単位で決まり、一日単位でも変更される状況のもとで、単純に月、または四半期の平均価格の高低がアンダーセリングを表すとは言えない」との韓国政府の反論については、重要事実において示すとおり¹⁰⁶、平均販売価格については、本邦の生産者及び輸入者に対する質問状において、国内販売にかかる1取引ごとに販売データを求めたところ、各生産者及び輸入者全ての者から1取引ごとのデータの回答が得られなかったことから、調査当局として入手することができた情報に基づく、最も合理的な期間による分析として月単位又は四半期ごとの販売価格を採用したものである。特に、本邦のDRAM、調査対象貨物、非調査対象輸入貨物及びサムスン製DRAMの価格比較については、[【秘密扱いのため不開示】]から四半期ごとのデータしか提供されなかったため、四半期ごとの平均価格での比較とせざるを得なかったものである。かかる価格比較方法において調査当局側に瑕疵があったとは認められない。

(632) したがって、韓国政府の反論は採用できず、重要事実における事実認定を変更する必要はない。

4.3.3 本邦産業にかかる各種指標の推移

4.3.3.1 生産高

(利害関係者等の反論)

(633) [韓国政府] 数量基準の内需増加率と生産額増加率を比較して、金額基準の生産額の増加水準が低いと決めたのは比較対象の基準単位が異なっており不公正である。生産額は価格基準内需増加率と比べるべきで、生産額は内需より大きく増加している。

(調査当局の見解)

(634) 国内産業の生産高は、調査対象期間を通じて2003年度に2001年度と比較して256Mb換算数量ベースで46.6%増加しており、調査当局はこのデータを同じく256Mb換算数量ベースの国内総需要と比較している。

¹⁰⁶ 重要事実脚注507

- (635) 韓国政府は数量基準の日本内需増加率(+105.5%)と金額基準の生産額増加率(+46.6%)を比較して公正な比較でないとして主張するが、重要事実はそのような比較は行なっていない。したがって、韓国政府の反論は重要事実の分析について誤った認識に基づいていることから、韓国政府の主張を更に検討する必要性は認められない。

4.3.3.2 利潤

4.3.3.2.1 利潤の改善

(利害関係者等の反論)

- (636) [韓国政府] 利潤については、日本産業の営業利益と経常利益が改善されたことと認めながらも、このような改善されたことを日本産業の再編等によるものとして日本産業の被害を発生したかのように見せるための判断である。
- (637) [ハイニックス] 2002年と比較して2003年の利潤が向上していることは、2001年及び2002年のみにかかわる東芝の構造改善費用の減少は無関係であり、研究開発費、雇用、賃金のいずれも、2002年と2003年を比較すると、削減されず、逆に増加している。したがって、2002年と比較して2003年に利潤が増加したことの理由にはならず、国内産業の状況が好転したことを反映している。
- (638) [マイクロン] 調査期間末までの財務実績の改善を「大幅」としているが、これは達成した利益の特性について、若干ミスリーディングな表現となっている。

(利害関係者等の再反論)

- (639) [マイクロン] 本邦のDRAM産業は、調査対象期間の全般に亘って、営業損失を計上した。この期間は景気循環の上昇期に当たるため大きな利益がもたらされるはずであったが、投資キャッシュフロー及びフリーキャッシュフローは両方とも期間を通してマイナス、営業キャッシュフローも受忍できる水準を下回った。調査対象期間の終期に緩慢な改善が見られるが、国内生産者の赤字事業からの撤退、リストラによる雇用者数及び賃金の縮小、研究開発費の削減によって国内産業が縮小した結果である。

(調査当局の見解)

- (640) 利潤の分析において、赤字幅は2002年度から2003年度にかけて大幅な改善が見られるものの、国内産業は調査対象期間を通して、依然として赤字状態が継続していたことが認められた。また、重要事実において認めて

いるように¹⁰⁷、2001 年後半から D R A Mの景気拡大局面に入っていた。この景気拡大局面の中、2001 年度から 2002 年度にかけて行われた、赤字事業からの撤退、人員リストラクチャリングによる雇用者数及び研究開発費の削減によって、国内産業は縮小し、2003 年度においても利益を得ることはできなかったことが認められる。

(641) なお、国内産業の損害の認定に当たっては、利潤のみならず、投資の遅れ、市場占拠率の低下など全ての要因を考慮に入れて、国内産業に実質的な損害があったと客観的かつ合理的に認定した。

(642) また、マイクロンから「大幅」な改善とする記述は、若干ミスリーディングな表現となっているとの反論がなされたが、ミスリーディングであるとの主張を裏付ける具体的な根拠が示されず、その内容の正否について判断できなかった。よって、調査当局としては、2002 年度と 2003 年度の数値上の比較から客観的に評価を行い、「大幅」と表現した重要事実の内容を変更する必要はないと判断した。

(643) 韓国政府及びハイニックスの主張は利潤が全調査期間に亘り赤字であった事実を無視したものであり、また、全ての要因を総合的に評価したものと認められない。したがって、重要事実における事実認定を変更する必要はない。

4.3.3.2.2 公表資料の引用方法

(利害関係者等からの反論)

(644) [東芝] 利潤における重要事実脚注 512 に関し、弊社の有価証券報告書には、「電子デバイス」の費用として金額を公表しているが、調査回答において同金額が半導体製品あるいは D R A Mに限定したのではなく、したがって、本文及び脚注の文言を変更することが適当である。

(調査当局の見解)

(645) 反論について、証拠を再度確認し、(株)東芝の主張の内容に相違ないことが確認された。

(646) 東芝から提出されている有価証券報告書によれば、D R A M事業に限定できる構造改善費用は、2001 年度の 915 億円であることから、該当部分は、「D R A M事業の構造改善費用として 2001 年度に 915 億円を計上してい

¹⁰⁷ 重要事実 3.3.4.3 「D R A Mの景気循環」の項

る」との事実認定とする。ただし、かかる事実認定の変更は、調査当局の損害分析に影響を与えるものではない。したがって、重要事実のその他の部分を変更する必要はない。

4.3.3.3 生産性

(利害関係者等の反論)

(647) [ハイニックス] 生産性については、一貫して向上していることが認定されており、国内産業に対する実質的損害を示すものではないことは明らかである。

(調査当局の見解)

(648) 重要事実において述べた通り、生産性の分析において一人あたりの生産高の推移を調査し、生産性は調査対象期間を通じて 74.0%改善したが、雇用者数の減少及び集積度の高度化が進んだことに起因したものと認めており、これを改善しているものと判断すべきではない。

(649) この認定が適切であることは、一人あたりの生産高を一人あたりの販売価額に換算することにより裏付けられる。国内産業の 256Mb ベース販売単価は 2001 年度の約[]円 (=販売価額 []百万円 / 販売数量 []千個、表 3-2-6 及び表 3-2-7 参照) から 2003 年度には約[]円 (=販売価額 []百万円 / 販売数量 []千個、同上参照) に下落している。よって、一人あたりの販売価額による生産性は 2001 年度の[]万円 (= []円*生産性[]) から 2003 年度には[]万円 (= []円*生産性[]) と僅か[]% あまりしか向上していないことが認められる。これは、74%もの生産性向上は、そのほとんどの部分が製品価格の下落により費消されてしまい、国内産業の状況の改善に繋がっていないことを示している。

(650) なお、国内産業の損害の認定に当たっては、生産性のみならず、利潤の継続的な赤字、投資の遅れ、市場占拠率の低下など全ての要因を考慮に入れて、国内産業に実質的な損害があったと客観的かつ合理的に認定した。

(651) ハイニックスの主張は生産性の指標の数字が意味するところを全ての証拠に基づいて総合的に評価したものと認められない。したがって、重要事実における事実認定を変更する必要はない。

4.3.3.4 投資収益率

(利害関係者等の反論)

- (652) [ハイニックス] 2001年から2003年にかけて、一貫して改善を示しており国内産業に対する実質的損害を示すものではない。また、大幅な利益と大幅な損失が繰り返されるビジネスサイクルがあるDRAM産業における数値と、種々の産業の平均値である法人企業統計年次調査（電気機械器具）における製造業の数値を比較することには意味がない。

（調査当局の見解）

- (653) SCM協定上、国内産業の状況に関する全ての経済的な要因及び指標の評価方法については、何ら具体的な規定がなく、基本的に調査当局の裁量に委ねられている。ハイニックスは、「DRAM産業における数値と法人企業統計年次調査（電気機械器具）における製造業の数値を比較することは意味がない」と反論するが、法人企業統計年次調査における製造業（うち電気機械器具）は本邦のDRAM産業を含む最小範囲の業種分類であり、本邦のDRAM産業の投資収益率の動向を比較するため、統計上把握できる指標として、産業構造上で最も関連の高い産業分類を選択したのであり、この比較方法以外の特段の方法がハイニックスから提示されたわけでもなく、調査当局としては入手可能な情報に基づく最善の分析方法であると判断している。両者の指標の比較によって、DRAM産業の投資収益率が、調査対象期間を通じて製造業（うち電気機械器具）の投資収益率に劣るものであることを認定した。

- (654) なお、国内産業の損害の認定に当たっては、投資収益率のみならず、利潤の継続的な赤字、投資の遅れ、市場占拠率の低下など全ての要因を考慮に入れて、国内産業に実質的な損害があったと客観的かつ合理的に認定した。

- (655) ハイニックスの主張は投資収益率の指標の意味するところを何ら分析しておらず、さらに全ての証拠を総合的に評価したものとは認められない。したがって、重要事実における事実認定を変更する必要はない。

4.3.3.5 操業度

（利害関係者等の反論）

- (656) [ハイニックス] 調査対象貨物の市場占拠率が増加した2003年の国内産業の前工程の稼働率は、2001年に比較しても増加(2002年と比較するとより大きい幅で増加)しており、フレキシブルに生産量を変更できる生産者を除いた稼働率についても、2003年の指標は2001年と比較してほぼ同水準である。調査対象貨物の市場占拠率が増大した2003年においては、フレキシブルに生産量を変更できない生産者の前工程稼働率は、2001年と比較して

も 2003 年の稼働率はまったく減少していない（2002 年と比較すると増加している。）。調査対象貨物の市場占拠率の増加は、フレキシブルに生産量を変更できない生産者の稼働率に何の影響も与えていない。

- (657) [ハイニックス] フレキシブルに生産量を変更できる生産者は、当時好調であった DRAM 以外の製品を製造することで、より大きな利益を生むために、DRAM 以外の製品を製造した。その結果、稼働率は、前工程生産者 3 社については、稼働率がほぼ 100% であるという結果になっている。2003 年においては、国内産業の生産能力は限界であり、同年に急拡大した PC 以外の製品向けの需要に対応する余力がなかった。

（利害関係者等の再反論）

- (658) [エルピーダ] ハイニックスは資金繰りのためにフル稼働で生産し、全量売り切る必要性に迫られていた結果、低価格攻勢によりそのシェアを拡大させた。ハイニックス以外の DRAM メーカーは、生産量を調整して需給バランスの確保に努めており、生産能力に限界があったわけではない。ハイニックスのコストを無視した低価格攻勢により、国内企業は DRAM から撤退せざるを得ない状況に追いやられたのであって、DRAM の生産能力に限界があったとするのは論外である。

- (659) [マイクロン] DRAM 生産では規模の利益の追求のため、生産能力を一杯に用いた生産を必要としている。調査対象貨物の輸入の増加は、国内産業の事業撤退やリストラにつながり、価格の押し下げは、国内生産者の収入を大幅に押し下げ、計画通りの生産能力の拡大を妨げた。ハイニックスの行動が、当社やエルピーダが生産能力の拡大を妨げた直接の原因であり、国内生産者の設備稼働率が高いことで、増加する需要に国内生産者は対応する余力は無かったとの主張は許されない。東芝は、2002 年に汎用品の生産から撤退し、三菱電機は、2003 年に、DRAM 事業から撤退しており、生き残った生産者による生産能力に近い稼働率は産業のリストラという背景に照らして考慮されるべきである。

（調査当局の見解）

- (660) ハイニックスは、フレキシブルに生産量を変更できない生産者の前工程稼働率は、2001 年と比較しても 2003 年は全く減少していないと反論するが、2003 年度は 2002 年度と比較して増加しているものの、依然として 2001 年度の水準を下回り、調査対象期間を通じて前工程では 1 ポイントの減少、後工程では 19 ポイントの悪化となったことを認定している。

- (661) また、2003 年度には、国内産業の生産能力は限界であり、同年に急拡大

したPC以外の製品向けの需要に対応する余力がなかったと反論しているが、国内生産者全体の回答によれば、2003年度の稼働率は、前工程で[]%、後工程で[]%(フレキシブルに生産量が変更できない生産者については、前工程で[]%、後工程で[]%)であり、DRAM産業の特性として、製造設備に対する投資コストの回収を図るため、製造設備の稼働率を最大限に高めて生産する傾向にあること¹⁰⁸に鑑みれば、国内生産者全体の稼働率は低い水準にあり、調査対象期間を通じて十分な余力があることが認められる。

(662) これらを考慮すれば、調査対象貨物の市場占拠率の増加がフレキシブルに生産量が変更できない生産者の稼働率に何の影響も与えていないという反論は誤っている。

(663) フレキシブルに生産量が変更できる生産者からは、DRAM市況の悪化により、DRAMに割り当てる生産能力を減少させたという質問状の回答を得ており、利益の得られないDRAMの生産を減少させるのは当然の行為である。

(664) したがって、ハイニックスの主張には根拠がなく、重要事実における事実認定を変更する必要はない。

4.3.3.6 資金流出入

(利害関係者等の反論)

(665) [ハイニックス] 資金流出入は2001年から2003年にかけて一貫して改善している。なお、大幅な利益と大幅な損失が繰り返されるビジネスサイクルがあるDRAM産業において、停滞期であった2001年から2003年にかけて、フリーキャッシュフローがマイナスであり続けたとしても、それは、DRAM産業全般の状況を反映しているに過ぎず、国内産業の実質的損害を示すものとはいえない。

(利害関係者等の再反論)

(666) [マイクロン] このような仮説を裏付けるような証拠はなんら提示されていない。収益力及びキャッシュフローは、DRAM産業が競争力を維持するに際して、鍵となる。本邦のDRAM産業は、2001年度から2003年度までの景気循環の上昇期には大きな利益が本来もたらされるはずであったが、投資キャッシュフロー及びフリーキャッシュフローは両方とも、期間

¹⁰⁸ このことは、国内生産者のうち前工程生産者3社及び後工程生産者1社からの回答が調査対象期間を通して、稼働率がほぼ100%であったことにも裏付けられる。

を通してマイナスであり、営業キャッシュフローも受忍できる水準を下回ったままであった。調査対象期間中の大規模な産業全般に亘る損失が、本邦の生産者から、重要な経営資源を消耗させてしまった。

(調査当局の見解)

- (667) ハイニックスは「キャッシュフローがマイナスであり続けたとしても、それは、DRAM産業全般の状況を反映しているに過ぎず、これをもって国内産業に実質的損害が生じたことを示すものとはいえない」と反論するが、マイクロンからの再反論にあるとおり、ハイニックスからは主張を裏付ける証拠が示されず、また、調査当局としてもそのような情報は入手していないことから、当該反論には具体的根拠がなく、採用できない。
- (668) 調査当局としては、国内産業のフリーキャッシュフローについて調査し、それが調査対象期間を通じてマイナス域にあることの事実を認定した。これは、国内産業は必要な投資が手元資金で賄えていないことを意味しており、フリーキャッシュフローのマイナスの継続により、資本調達能力も年々低下していると認定した。
- (669) なお、国内産業の損害の認定に当たっては、資金流出入の指標のみならず、利潤の赤字継続、市場占拠率の低下、技術高度化に対応する投資の遅れなど全ての要因を考慮に入れて、国内産業に実質的な損害があったと客観的かつ合理的に認定した。
- (670) したがって、ハイニックスの主張はフリーキャッシュフローの示す数字の意味するところの認識を誤っており、またその他の全ての要因を総合的に評価したものとは認められない。したがって、重要事実における事実認定を変更する必要はない。

4.3.3.7 在庫

(利害関係者等の反論)

- (671) [ハイニックス] 在庫の減少にかかわらず、通常は在庫指標に表れるべき国内産業の状況は「工場操業度の低下に含まれていると見ることが合理的である。」としているが、そもそも重要事実は操業度の低下を認定していない。
- (672) [韓国政府] [【要約：在庫に関する韓国政府の反論】]。

(調査当局の見解)

(673) 稼働率の分析において、国内生産者のうち前工程生産者 3 社及び後工程生産者 1 社が、生産ラインにおいて D R A M 製品以外の製品を製造しており、フレキシブルに生産量を変更していたため、稼働率が高めに評価されていること示した上で、これらの生産者を除いた稼働率を分析し、調査対象期間において前工程で 100 から 99 へ、後工程で 100 から 81 へと稼働率が悪化していることを認めている。

(674) したがって、稼働率の低下を認定していないというハイニックスの主張は誤りであり、当該ハイニックスの反論は採用できない。

(675) また、D R A M 単体を生産する後工程においては、在庫が減少しているものの、国内生産者全体の稼働率が高めに評価されているにもかかわらず、100 から 84 へと悪化している。この結果から、通常は在庫指標に表れるべき国内産業の状況が稼働率の低下に含まれていると認めている。

(676) したがって、韓国政府の主張には根拠がなく、重要事実における事実認定を変更する必要はない。

4.3.3.8 雇用・賃金

(利害関係者等の反論)

(677) [ハイニックス] D R A M 事業の雇用者のかなりの部分が製造自体でなく、管理部門、営業部門あるいは研究開発部門であり、雇用の推移は、実質的損害を示す指標とはなり得ない。2002 年と比較して 2003 年の雇用は変化していないが、月平均賃金は、2003 年に減少しており、雇用は同一で賃金総額が増加している中で月平均賃金が減少しているのは、何らかの誤りか統計上の特殊要因ではないか。

(利害関係者等の再反論)

(678) [マイクロン] 雇用に関するハイニックス独自の見解については、何らの証拠も提出されていない。かかる主張が正しかったとしても、調査対象期間中に、D R A M 生産部門で雇用機会の喪失が発生した事実を否定するものではない。雇用、月平均賃金及び賃金総額の関係については、重要事実脚注 524 及び 529 を読めば容易に解消するはずである。結局のところ、ハイニックスは、別個の情報を強引に結び付けており、独自の疑問を提示しているに過ぎない。

(調査当局の見解)

(679) 国内産業においては、損益悪化に伴う人員削減等を通じた雇用の減少を

認めている。雇用に関し、ハイニックスからは、その主張を裏付ける証拠が何ら提出されておらず、また、調査当局としてもそのような情報を入手していないことから、当該反論は具体的根拠のない主張にすぎず、採用することはできない。仮にその主張が正しかったとしても、調査対象期間中にDRAM生産部門で雇用機会が喪失された事実を否定するものではない。

- (680) また、雇用者数の推移と月平均賃金及び賃金総額の推移が一致しないとの指摘があったが、「月平均賃金」の集計上一部比較のベースが不統一であったため、再集計したところ、以下のとおりとなった。

	2001年度	2002年度	2003年度
月平均賃金	100	96	101
[2001年度を100とする指数]			

- (681) 2001年度から2003年度にかけて1.1%改善しているが、これは、雇用者数の減少に伴う生産性の改善により、若干改善しているものと認められる。しかし、依然として雇用者数の減少に伴い、賃金総額は2001年度から2003年度にかけて減少しており、国内産業に対する損害が生じていることを示す一つの指標となっている。

- (682) ハイニックスはその主張を裏付ける何らの証拠も提出しておらず、かかる事実認定に反する調査記録上の証拠も存在しない。したがって、重要事実における事実認定を変更する必要はない。

- (683) なお、月平均賃金の再集計の結果を踏まえ、重要事実 3.2.3.11 における表 3-2-19 賃金の推移のうち月平均賃金を以下のとおり修正し、重要事実パラ 482 を「2001年度から2003年度にかけて月平均賃金は1.1%改善し、これは総務省統計局の日本統計年鑑「産業別常用労働者賃金指数」からも改善といえるが、これは雇用者数の減少に伴う生産性の改善により若干改善されたものと認められ、依然として雇用者数の減少に伴い、賃金総額は13.2%と減少しており、調査対象期間において継続して国内産業の賃金は悪化している。」と修正する。

表 3-2-19 賃金の推移

	2001年度	2002年度	2003年度	2001年度	2003年度
				年度変化率	
月平均賃金 ¹⁰⁹ (千円)	[100]	[96]	[101]	+ 1.1%	

¹⁰⁹ 法定福利費、退職金積立金、ボーナス等を含む。

(出所)国内各工程生産者からの回答¹¹⁰
[2001 年度を 100 とする指数]

- (684) また、重要事実パラ 548 中の「雇用者一人当たりの賃金についても、**3.2.3.11** で述べたとおり、調査対象期間を通じて月平均賃金が 8.5%、賃金総額が 13.2%それぞれ減少した。」との記載を「賃金についても、**3.2.3.11** で述べたとおり、調査対象期間を通じて賃金総額が 13.2%減少した。」に修正する。
- (685) さらに、重要事実パラ 604 中の「国内生産者の雇用者数は減少し、雇用者一人当たりの賃金についても低下した。」を「国内生産者の雇用者数は減少し、賃金総額についても減少した。」に修正する。

4.3.3.9 成長

(利害関係者等からの反論)

- (686) [ハイニックス] DRAM産業では、研究開発費の費用に占める割合は他の多くの産業に比較して大きく、当該費用の変動は、個々の生産者の戦略を反映するものであり、その推移は国内産業に対する実質的損害を示す指標とはなり得ない。

(利害関係者等の再反論)

- (687) [マイクロン] 研究開発の必要性が常に上昇していることを十分に理解しているものと信じる。研究開発等のための支出は調査期間を通して減少し、調査期間中の業界レベルでの膨大な損失が本邦の生産者から重大な資源を流出させたことは明白である。

(調査当局の見解)

- (688) ハイニックスは、「当該費用の変動は、個々の生産者の戦略を反映するものであり、その推移は国内産業に対する実質的損害を示す指標とはなり得ない」と反論するが、当該主張を裏付ける証拠は提出されておらず、また、調査当局としてもそのような情報を入手していないことから、当該反論は具体的根拠のない主張にすぎないため、更なる検討の対象として値しない。

¹¹⁰ 《国内生産者名》、《国内生産者名》及び《国内生産者名》については、DRAM及びその他を生産する工場又は事業部における雇用者一人あたりの賃金しか回答できなかったため、その数値を採用した。

《国内生産者名》は[【要約：数値が入手出来なかった理由】]ため、集計値の比較のベースを統一するため、後工程分の数値を集計に含めていない。《国内生産者名》については、[【要約：集計に含めていない理由】]ため、集計の比較のベースを統一するため集計に含めていない。《国内生産者名》については、回答がなかったことから集計値に含まれていない。(本邦生産者回答書F-1)【秘密扱い】

- (689) むしろ、D R A M産業は技術の高度化が目覚ましく、弛まぬ技術改良や技術開発が基本的に同産業の存続及び成長するための必須の条件と認められることから、研究開発費は国内のD R A M産業の状況を表す特に重要な指標の一つと認められた。
- (690) 国内生産者からの回答によれば、2002 年度において研究開発費が大幅に減少しており、販売額と比較した研究開発費の割合（研究開発比率）は2001 年度から2003 年度にかけて11.9 ポイント減少していると認められる。
- (691) ハイニックスの主張は、研究開発費の変化が国内産業の状況を示す指標と成り得ないことを示す証拠を何ら提出しておらず、かかる事実認定に反する調査記録上の証拠も存在しない。したがって、重要事実における事実認定を変更する必要はない。

4.3.3.10 投資

（利害関係者等の反論）

- (692) [ハイニックス] 国内産業の投資に関する指標は2001年から2003年にかけて明らかに改善している。

（調査当局の見解）

- (693) D R A M事業は競争力確保のための最先端技術の開発、量産化のための投資が継続的に必要となっており、2001 年度から2003 年度にかけて+183.5%と増加した。しかし、国内生産者の回答によると、市況の悪化に伴い新工場の稼働時期の延期及び投資の延期が行われていることから、設備投資が十分に行えず、また投資時期が遅れたことを認定している。
- (694) 指標からのみすれば、ハイニックスの主張の通り投資は改善したと見ることが出来るが、調査当局は当該指標のみならずその他の事実を考慮し、さらに利潤の赤字継続、市場占拠率の低下など全ての要因を考慮に入れて、国内産業に実質的な損害があったと客観的かつ合理的に認定した。
- (695) ハイニックスはその主張を裏付ける証拠を提出したのではなく、かかる事実認定に反する調査記録上の証拠も存在しない。したがって、重要事実における事実認定を変更する必要はない。

4.3.3.11 国内産業の状態に関する評価

4.3.3.11.1 国内産業の各種指標上の実質的な損害

(利害関係者等の反論)

(696) [韓国政府] 各種の指標によると、日本産業界に実質的な被害はなかった上、調査対象期間中、日本産業の生産額、販売、営業利益などが著しく改善された。このような改善が国内の需要増加に繋がらなかったという理由だけで被害があったと主張することは不合理である。

(697) [ハイニックス] 国内産業の状態を示す各指標は、2002年と比較して、2003年にいずれ、も向上している。他方、調査対象貨物の市場占拠率が増加したのは、2002年から2003年にかけてであるから、調査対象貨物の市場占拠率の増加をもって、調査対象貨物の輸入によって国内産業に対して実質的な損害が生じているということとはできない。

(利害関係者等の再反論)

(698) [エルピーダ] 補助金を受けたハイニックスによる低価格攻勢のために、(PC以外の分野も含め)顧客に販売する機会を大幅に奪われ、販売量が減少させられ、ハイニックスの絶対量が増大し、相対量もまた増大した。

(699) [マイクロン] 本邦のDRAM産業は、2001年度から2003年度までの景気循環の上昇期には大きな利益が本来もたらされるはずであったが、投資キャッシュフロー及びフリーキャッシュフローは両方とも、期間を通してマイナスであり、営業キャッシュフローも受忍できる水準を下回ったままであった。調査対象期間中の大規模な産業全般に亘る損失が、本邦の生産者から、重要な経営資源を消耗させてしまった。

(700) [マイクロン] 2001年度から2003年度は、DRAMの景気循環の上昇局面であるが、価格は2003年度に当該産業に利潤をもたらすほどの回復を遂げることができず、研究開発費は2001年度から2003年度にかけて下落した。投資収益率は、かろうじて損益分岐点に達したが、製造業全体の実績をはるかに下回ったままであった。景気上昇期のDRAM産業のROIが他の産業に大きく遅れをとったという事実は、DRAMの劣悪な価格設定を示している。

(調査当局の見解)

(701) 韓国政府及びハイニックスは、調査対象期間中、日本産業の状態を示す生産額、販売、営業利益などの指標が著しく改善され、改善が国内の需要増加に繋がらなかったという理由だけで被害があったと主張することは不合理であり、また、調査対象貨物は2002年度から2003年度にかけて増加

している一方で、国内産業の状態を示す各指標は改善しているから、調査対象貨物の輸入は国内産業に実質的損害の原因ではないとの反論をしているが、重要事実においては、国内産業の損害を認定するに当たって、特定の指標の動向からではなく、SCM協定 15 条 15.4 に掲げる全ての要因を総合的に考慮した上で認定を行った。

(702) 調査対象貨物は、本邦のDRAMを下回る価格による販売を行って、本邦のDRAM市場の拡大を上回る数量及び金額の販売を行った。このため2003年度における本邦のDRAMの生産高及び販売は数量ベースで増加したが、その増加率は国内総需要の増加率を下回り、同ベースでの市場占拠率は本邦のDRAMが減少している一方で、調査対象貨物はそのシェアを大幅に増加させている。また、価額ベースにおける市場占拠率も縮小しており、単価の下落により販売価額が販売数量・生産性の増加に見合った増加とならず、本邦のDRAM産業は、減少したとはいえ、調査期間を通じて利潤（営業利益及び経常利益）の赤字が継続していることを合理的に認めている。

(703) 韓国政府及びハイニックスはその主張を裏付ける証拠を提出したものでなく、重要事実における事実認定に反する調査記録上の証拠は存在しない。したがって、重要事実における事実認定を変更する必要はない

(704) なお、調査対象貨物のプライスアンダーセリングにより本邦のDRAMの価格が引下げられた点については、以下、4.4.1.1.1において述べる。

4.3.3.11.2 調査対象貨物による影響の明記

（利害関係者等の反論）

(705) [マイクロン] 調査対象貨物によるプライスアンダーセリングは、調査期間を通して相当かつ継続的であり、調査対象貨物の価格が本邦製品の価格に先立って下落したことも明白である。国内生産者が調査対象貨物による価格下落に追随せざるを得なかったことは明白であり、プライスアンダーセリングは、単なる「可能性」ではなく、重要な要因であったことは明白である。日本国政府はこの認定を特に強調すべきである。

（調査当局の見解）

(706) 国内産業の状態に関する評価は、他の要因による影響も含めて因果関係を分析する以前の段階であるため、この項においては、プライスアンダーセリングによって調査対象貨物が本邦のDRAMの価格を引き下げた「可能性」があると認定した。なお、後段で因果関係の分析を行った後、調査

当局は「本邦のDRAMの製品価格は、調査対象貨物のプライスアンダーセリングにより著しく押し下げられた」ことを認定している。

(707) したがって、重要事実における事実認定を変更する必要はない。

第4節 因果関係に関する事実

4.4.1 補助金の交付を受けた製品の輸入が同種の製品の価格及び同種の製品の国内生産者に影響を与えていること

4.4.1.1 調査対象貨物の輸入が価格に及ぼす影響

4.4.1.1.1 調査対象貨物の輸入と損害との因果関係

(利害関係者等の反論)

(708) [ハイニックス] 価格上昇期には、調査対象貨物の価格の方が本邦のDRAMより大きく上昇し、価格下落期には、反対に本邦のDRAMの価格の方が大きく下落している。アンダーセリングがあったとしても、年々小さくなっているはずである。したがって、調査対象貨物の市場占拠率は年々小さくなるはずであるが、実際には大きくなっている。本邦の産業への実質的損害及び輸入と損害との間の因果関係を認めた論理が誤っている。

(709) [ハイニックス] DRAM単体及びモジュールのそれぞれの月平均販売価格の推移を見ると、調査対象貨物の指標が本邦のDRAMの指標を上回っている。したがって、調査対象貨物の平均販売価格が本邦のDRAMよりも低かったとしても、その差は、年々小さくなっている。同様の傾向は、価格の推移を分析した個別製品にもいえる。

(利害関係者等の再反論)

(710) [エルピーダ] 価格上昇期において、ハイニックスの方が本邦のDRAMよりも大きく上昇しているのは上昇直前の価格が低かったことを自ら証明している。また、価格下落期に本邦のDRAMの価格下落幅が大きい点も、本邦のDRAMの価格が高かったために、低価格攻勢に引きずられて価格が下落し、下落幅が大きくなる。この主張は誤った論理であるだけでなく、プライスリーダーが自らであることを示すものである。

(711) [エルピーダ] ハイニックスの主張は、実際の価格によるものではなく、事実として認められない。本データから各貨物の実際の相関関係及び推移の幅等を知ることは不可能であって、公開されたデータから類推した結論

は誤っており、当社がハイニックスの低価格攻勢によって、被害を受けた事実と相違している。

- (712) [マイクロン] たとえアンダーセリングの幅が小さくなっていたとしても、この幅が「顕著」であり続けたというのも真実である。更に、プライスアンダーセリングの頻度は調査対象期間の後半においても依然として極めて高い水準（全体で約9割）にあったことも明らかである。
- (713) [マイクロン] 僅かではあるが、2001年度から2003年度の期間は、DRAMのビジネスサイクルの上昇局面をカバーしている。通常、かかるビジネスサイクルの局面の間は、価格は、生産者が黒字で生産を行える水準に回復するはずである。しかし、この調査対象期間中に見られたDRAMのビジネスサイクルの局面を通じて、DRAM単体の価格は44%、モジュールは28%と著しく低下したのであった。その結果として、価格は、2003年度において国内産業が黒字になるまでは、充分回復しなかったし安定もしなかった。DRAM単体、モジュールいずれの場合にも、国内産業は、1ヶ月以内に、調査対象貨物の輸入によってもたらされた価格の低下に追従して値下げをすることを強いられたのであった。ハイニックスの主張は、調査対象貨物の価格設定が2002年年初のDRAM価格の低下の引き金を引いたという事実と調査対象貨物は2003年度における価格比較のほとんどで、アンダーセリングを継続していたという事実を見落としている。
- (714) [マイクロン] 本邦のDRAMの実際価格は、ほとんどの時点で、調査対象貨物の価格を上回っていたのであり、調査対象貨物の執拗なプライスアンダーセリングによって、その価格は押し下げられ続け、ほとんどのDRAM製品について、2002年年初のピークの価格水準から調査対象貨物は他に比して、より急激に価格低下をしていることは明らかである。従って、より最近（2002年度 - 2003年度）の価格データは、調査対象貨物の価格の低下が最も急激であったことを示している。このことは、2002年に開始する実質的な価格の回復が実現しなかったことによって、国内産業としては重大な損害を被っているだけに、極めて重要な事象と考えられるべきである。
- (715) [マイクロン] 調査対象期間の開始時点調査対象貨物と本邦のDRAMで同じく100とする指数で示したことに起因しているに過ぎない。本邦のDRAMの価格は、ほとんどの時点で調査対象貨物の価格を上回っていたのであり、調査対象貨物のプライスアンダーセリングによって価格は押し下げられ続けていた。

(調査当局の見解)

- (716) 調査対象期間を通じて調査対象貨物がプライスアンダーセリングを引き起こし、本邦のDRAMの価格を引き下げていることをDRAM単体及びモジュール並びに主要製品ごとに認定を行ったところである。
- (717) ハイニックスは、プライスアンダーセリングの幅が、年々小さくなっていると反論しているが、同社がDRAMを長期にわたって低価格かつ継続的に市場に供給することにより、他のメーカーのDRAM価格を引き下げ、最低価格の継続によって、特に2002年度から2003年度にかけて市場占拠率を増大させたことが認められる。
- (718) その一方で、本邦のDRAMは価格を著しく押し下げられ、同時期に市場占拠率を減少させたことが認められており、両者の推移に因果関係を否定する要素はないものと判断される。
- (719) ハイニックスの主張は、自らの仮説のみに基づいた推論であり、調査対象貨物のプライスアンダーセリングが継続する一方で調査対象貨物の市場占拠率が拡大し、本邦のDRAMの価格は下落し市場占拠率が低下しているという事実に基づいたものではない。したがって、ハイニックスの主張には根拠がなく、重要事実における事実認定を変更する必要はない。

4.4.1.1.2 補助金がなくともDRAM価格は現在の水準で推移したか

(利害関係者等の反論)

- (720) [ハイニックス] DRAM市場への参入障壁は比較的 low、半導体製造装置を取得すれば、DRAMの生産を行うことは容易である。金融支援を受けず、256M の生産が増加しなかったとしても、高集積度でのDRAM需要があれば、日本企業を含む競合他社の生産増加により、256M の需要はまかなわれていた。汎用DRAMは、一定の品質をクリアすれば差別化はされず、国内ユーザーは価格を最優先に調達先を選んでいただけると判断されることから、金融支援を受けない場合でも、DRAM価格は上昇せず、受けた場合と同じような水準で推移したと考えるのが妥当である。
- (721) [ハイニックス] ハイニックスが金融支援を受けられず、倒産あるいは事業の一部売却をしたとしても、DRAM価格が上昇したとは考えにくい。ハイニックスの資本投資を、買収企業が行っていた可能性が高く、金融支援がなく倒産した場合でも、DRAM価格は上昇せず、受けた場合と同じような水準で推移した。

(利害関係者等の再反論)

(722) [エルピーダ] ハイニックスがDRAM事業からの撤退もしくは事業の大幅縮小をした場合には、経済合理性に基づく公正な競争状態が実現することが期待される。ハイニックスの主張は、自己の不法行為を棚に上げ「市場価格が大きく変化したとは考えにくい。」として論点をすり替えているにすぎない。

(723) [マイクロン] DRAM市場は、完全競争という状態にあるわけではなく、生産に関して言えばDRAM市場のプレーヤーは僅かしか存在せず、新規参入への障壁は非常に高いのが実態である。

(724) [マイクロン] ハイニックスの輸出は、DRAMの世界市場において供給の実質的な部分を占め、補助金の支給が無ければ、市場から退出するか、その生産能力の相当部分を削減するしかなかった。いずれの状況でも、DRAMの世界的な供給過剰を大幅に縮小したであろう。ハイニックスの市場退出又は規模の縮小によるDRAMの世界的な供給の減少となれば、国内市場をはじめ世界的な価格は相当程度改善したであろうし、国内生産者は調査対象貨物の輸入によって損害を被ることは明らかに無かった。

(調査当局の見解)

(725) DRAMは、価格を最優先に購入されるため、一旦市場において低価格の製品が供給されれば、他社もそれに追随して価格の引き下げを余儀なくされ、価格の同業他社に及ぼす影響は大きいことを認定している。また、こうした特徴をもつDRAM市場において調査対象貨物が特にプライスアンダーセリングを引き起こし、本邦のDRAMの価格を引き下げたことを調査当局は客観的事実に基づき分析した。ハイニックスの反論は仮定に基づく推論であって、具体的な根拠が示されていないことから、採用することができない。したがって、重要事実における事実認定を変更する必要はない。

4.4.1.2 調査対象貨物が国内産業に及ぼす影響

(利害関係者等の反論)

(726) [韓国政府] 日本産業が悪化されたと主張する稼働率、雇用、賃金、研究開発費などの主要指標は2001年から2002年の期間中悪化したが、ハイニックスのシェアは2003年に増加したため、ハイニックス製品の輸入と日本産業の被害の間には因果関係が存在しない。

(727) [ハイニックス] 国内産業の状態を示す各指標は、2002年から2003年に

いずれも向上。他方、調査対象貨物の市場占拠率は 2002 年から 2003 年に増加。したがって、調査対象貨物の市場占拠率の増加をもって、調査対象貨物の輸入によって国内産業に実質的損害が生じているとはいえない。国内産業の損失は D R A M のビジネスサイクルにおける停滞期にあたるためである。

- (728) [ハイニックス] 調査対象貨物の市場占拠率が増加したのは、2002 年から 2003 年にかけてで、2001 年から 2002 年までにかけては、変化なしまたは漸減。本邦の産業の各指標が悪化しているのは、2001 年から 2002 年にかけてで、2002 年から 2003 年にかけては好転している。よって、調査対象貨物の市場占拠率の増加は、調査対象貨物の輸入が国内産業に実質的損害が生じたことの根拠とはならない。

(利害関係者等の再反論)

- (729) [エルピーダ] ハイニックスが、2002 年に低価格攻勢を積極的に行った結果、国内産業の状態を示す各指標が 2002 年より 2003 年において、向上したように見えているだけである。

- (730) [マイクロン] S C M 協定は、国内産業の状況と輸入量の動向との間で積極的な相関関係が存在することを要求しているわけではない。本件では、顕著なプライスアンダーセリングと価格の低下という価格設定に関するデータと国内産業の状況との間に相関関係が認められる。国内産業はハイニックスが市場シェアを拡大するにつれて、販売機会を喪失し、重大な損害を被り、ビジネスサイクルにおける回復期に期待された需要増加がもたらす果実を得ることができなかった。

(調査当局の見解)

- (731) 今回の調査における国内損害にかかる調査対象期間は 2001 年度から 2003 年度の 3 年間としており、調査対象貨物の輸入による国内産業に与える影響についても調査対象期間を通じて判断すべきものである。

- (732) 市場占拠率については、調査対象貨物の市場占拠率が 2001 年度から 2002 年度にかけては増加しておらず、2003 年度に増加しているものの、調査対象期間を通じて調査対象貨物のみが 2003 年度の市場占拠率を上昇させ、2001 年度の水準を上回っていることを認めている。

- (733) また、2001 年度後半から D R A M の景気拡大局面に入っていた。この景気拡大局面の中、2001 年度から 2002 年度にかけて行われた、赤字事業からの撤退、人員リストラクチャリングによる雇用者数及び研究開発費の削減

によって、国内産業は縮小し、利潤は改善したが、それでも利益を得ることはできなかった。さらに、フリーキャッシュフローのマイナスの継続による資本調達能力の低下や設備投資計画の見直しや延期、操業度の悪化をもたらしている。投資収益の指標は改善傾向を示しているものの、2003年度でほぼゼロと国内製造業（うち電気機械器具）と比較して低い水準にあったことを認めている。

(734) さらにまた、DRAMの市場競争においては価格が最も重視されるため、最も低いDRAM価格が、その他のDRAMの販売価格を引下げることとなる。調査対象貨物の価格は、本邦のDRAM、サムスン製DRAM及び非調査対象輸入貨物のいずれと比べても低い価格で推移したため、本邦のDRAMのDRAM価格を引き下げたと認めている。

(735) 以上のことから、国内産業の被った損害は調査対象貨物によりもたらされたものと認められる。

(736) 韓国政府及びハイニックスは、調査対象貨物の輸入と日本産業の被害の間には因果関係が存在しないことを裏付ける証拠を提出しておらず、その他重要事実における事実認定を変更すべき調査記録上の証拠は存在しない。したがって、韓国政府及びハイニックスの主張には根拠がなく、重要事実における事実認定を変更する必要はない。

4.4.1.3 補助金が調査対象貨物の輸入に及ぼす影響

4.4.1.3.1 貿易歪曲性

（利害関係者等の反論）

(737) [ハイニックス] ハイニックスが銀行から受けた2年間に亘る金融支援は、融資、債務免除、弁済の延長、金融機関による社債引受けおよび債権の株式化である。これらの支援は生産・販売や価格に対して従量的又は従価的に供与されたものではなく、一括して付与されたものである。したがって、貿易歪曲的な効果はなく、生産・販売の拡張を意図したものではない。本金融支援によって、自社のDRAMを低価格で大量に製造販売することができたという議論は短期的には経済合理性を伴わない。

（利害関係者等の再反論）

(738) [エルピーダ] 金融支援は、事業運営に必要な借入金の返済不能に起因し、金融支援がなければ事業の継続は不可能となることは明白であり、利益を無視した、低価格販売の継続も不可能であることは自明である。支援

の性格から生産に影響を与えないとすることは、経済的整合性を欠いている。また、金融支援がなければ、資金が枯渇し、設備投資が不可能であったことは、業界関係者にとっては明白である。この支援がなければ、設備投資も困難であり、日本向け生産の拡大も不可能であり、生産拡大により日本向け輸出を増大させたことは明白である。

- (739) [マイクロン] 当該補助金は、生産量や販売量の増加を条件として（contingent on）補助金が支払われる限りにおいて、アクションナブル（相殺可能）であるとの主張は、SCM協定上、全く根拠を欠くもの。補助金のおかげで、ハイニックスは、そのアウトプットを増やすことができ、世界のDRAM市場で有していた実質的なポジションが故に、DRAMの世界の供給について大幅な増加をもたらした。補助金は、追加的な設備投資のために用いられたことを認めており、補助金が、生産にも価格にも影響を及ぼさなかったと合理的に主張することは不可能である。補助金は、それ自体として歪曲的な効果を持ち、効率的な資源の配分を妨げる。従って、相殺関税を賦課することは、補助金が存在していなければ実現したであろう価格水準に、調査対象貨物の価格を上方修正するものであり、相殺関税を賦課しなければ、本邦のDRAM市場における資源配分は、補助金の効果を反映した相対的な輸入価格によって支配されてしまう。

（調査当局の見解）

- (740) 重要事実においては、ハイニックスは補助金によって破綻を免れたと認定した。したがって、ハイニックスは、補助金によって生産を継続し、輸出を継続することが可能になったものである。ハイニックスも「金融支援がなければ、ハイニックスが多数のデフォルトを引き金として倒産した可能性を否定することはできない」としており、かかる事実認定を裏付けている。したがって、補助金が従量的又は従価的に付与されようが、一括供与されようが、調査対象貨物の輸入そのものが補助金の影響によるものである。ハイニックスの反論は、当該主張を裏付ける具体的な証拠が一切提示されておらず、また、この調査当局の事実認定を否定するものではない。
- (741) ハイニックスはその主張を裏付ける証拠を提出しておらず、重要事実における事実認定を変更すべき調査記録上の証拠も存在しない。したがって、ハイニックスの反論には根拠がなく、重要事実における事実認定を変更する必要はない。

4.4.1.3.2 DRAMの集積度の相違及び補助金の使途

（利害関係者等の反論）

(742) [ハイニックス] 日本は 256M のシェアが高いのに対して、ハイニックスは、16M および 64M といった低集積度 D R A M のシェアが高い。2002 年から翌年にかけて、ハイニックスの 256M の生産シェアの伸び（[【秘密扱いのため不開示】]）は、日本の国内出荷における割合の伸び（20.6%から 41.5%）に匹敵している。実際に、ハイニックスにおける集積度別の生産量は、256M の生産は、2002 年から 2003 年にかけて大幅な伸びを示している。半導体の生産装置は、集積度が向上すれば更新されるのが通常であることから、256M の生産の伸びは高集積度の D R A M を作るために新たな設備投資が行われたことを示している。金融支援の新規融資の一部は、生産設備更新のための投資、特に 256M の生産設備に対する投資に使われたと推測できる。

(743) [ハイニックス] D R A M における製造コストは累積生産量が 2 倍になると、30%程度低下する。学習効果がある産業では、累積生産量を増やして将来のコスト減を図るために、製造初期段階で過剰の生産を行う経済的誘因がある。この学習効果という現象は、本件の金融支援がなくても存在する現象である。

（利害関係者等の再反論）

(744) [エルピーダ] 金融支援がなければ、資金が枯渇し、設備投資が不可能であったことは、業界関係者にとっては明白。この支援がなければ、設備投資も困難であり、日本向け生産の拡大も不可能であり、生産拡大により日本向け輸出を増大させたことは明白である。

(745) [マイクロン] ハイニックスの受領した財務的な補助金は、ハイニックスによる追加的な設備投資のための低コストのファイナンスを可能にするものであった。設備投資の主たる理由は、生産能力の向上及び単位あたりコストの削減のためであり、ハイニックスは、実際にも、補助金をかかる目的のために用いたことを認めている。

（調査当局の見解）

(746) ハイニックスは、日本が高集積度の D R A M 製品市場占拠率が高いのに対して、ハイニックスは 16Mb、64Mb といった低集積度の D R A M 製品の市場占拠率が高いとの反論をしている。しかし、重要事実で示したとおり¹¹¹、ハイニックスの主要製品のうち 3 製品（モジュール（D D R 256MB）、D R A M 単体（S D R A M 256Mb））の集積度は 256Mb と高く、これらの 3 製品が 2003 年度における調査対象貨物全体に占める割合は [] % であり、八

¹¹¹ 重要事実パラ 560

イニックスによる国内市場への販売は、高集積度の製品が大半を占めており、かつ、それら高集積度の製品がそれぞれ大幅に増加していたことが認められる。高集積度の製品の市場占拠率が高いことは、256Mb の D R A M 生産を大幅に伸ばしたとする上述のハイニックスの反論によっても裏付けられる。

(747) また、ハイニックスは当該反論において、金融支援の新規融資の一部が生産設備の更新のための投資に使われたこと及び「金融支援がなければ、ハイニックスが多数のデフォルトを引き金として倒産した可能性を否定することはできない」ことを追認しており、補助金の交付により D R A M 生産及び輸出の継続が可能となったとの調査当局の認定が裏付けられている。

(748) したがって、ハイニックスは低集積度の D R A M 製品の市場占拠率が高いという同社の反論は採用できない一方で、補助金の交付がハイニックスの D R A M 生産・輸出の継続に寄与したことが追認されたものと理解できることから、調査当局としては重要事実での認定を変更する必要はないと判断した。

(749) また、D R A M における製造コストと累積生産量との関係については、そのような主張を裏付けるような証拠が提出されず、また、調査当局としても、そのような情報を入手していないことから、当該反論は具体的根拠のない主張にすぎず、更なる検討の対象として値しない。

(750) したがって、重要事実における事実認定を変更する必要はない。

4.4.2 調査対象貨物と本邦の D R A M との競合関係

4.4.2.1 調査対象貨物と本邦の D R A M との市場における棲み分け

(利害関係者等の反論)

(751) [ハイニックス] P C 向け D R A M に重点を置いていた国内生産者は、最先端の D R A M を専ら生産しており、最先端以外の旧世代の D R A M 需要に対応できなかった。最先端 D R A M の生産体制で旧世代の生産を行うにはコスト及び時間がかかる。ハイニックスは、旧世代の D R A M の生産を継続しており、早い段階から、デジタル家電等の P C 以外の製品向けの需要に対応可能となり、結果、2003 年は調査対象貨物の市場占拠率が高くなった。調査対象貨物が、国内産業が供給し得た需要を奪ったことによるものではない。したがって、調査対象貨物の輸入の相対量の増加はその輸入が国内産業に対する実質的損害を与えたことを示すものではない。

(利害関係者等の再反論)

(752) [エルピーダ] 一般的には旧世代の製品は大量に売れることはない。また、最先端プロセスによって、低コストで旧世代と同様の製品を製造することが当業者では常識である。

(753) [マイクロン] 証拠によって裏付けられているものではない。ハイニックスは、「デジタル家電等のPC以外の製品向け」について特定していない。特に需要の伸びが見られたのは、高集積度の部品を必要とする製品についてであった。なお、当社は、ハイニックスが言及していると思われる旧世代のDRAMについても生産し、日本市場に対して供給を継続してきた。

(754) [マイクロン] 質問状の回答及び現地調査における多数の証拠から、本邦市場におけるあらゆるセグメント、集積度及び種類で、調査対象貨物が国内製品と競合している事実は明らかである。旧世代の低集積度DRAMと新世代の高集積度DRAMには代替性があり、特定分野での価格設定や市場での存在感の増大の影響は国内のDRAM市場全体に及ぶ。

(755) [マイクロン] SCM協定は、輸入の増加が「著しい」ものであったか否かを判断するにあたって、調査当局が輸入量の増加の特段の原因を検討しなければならないなどとは定めていない。仮に、デジタル家電向けの市場において販売を伸ばしたとしても、日本政府にとっては、調査対象貨物の輸入と本邦の産業の実質的な損害との間の因果関係が認められるか否かであって、輸入量の増加の原因がそれ自身として実質的なものであったか否かは問題とならない。

(調査当局の見解)

(756) 価格に及ぼす影響の分析において、調査対象貨物のうち本邦市場向けの主要製品を抽出し、個別製品ごとに比較分析を行い、本邦のDRAMの価格下落、販売の低迷及び市場占拠率の低下が、調査対象貨物によりもたらされたものであることを認めたところである。

(757) また、主要製品のうち3製品の集積度は256Mbと高く、ハイニックスによる国内市場への販売は、高集積度の製品が大半を占めており、それら高集積度の製品がそれぞれ大幅に増加していたことが認められる。

(758) さらに、ハイニックス・ジャパンの現地調査において提出された資料においても、調査対象貨物はPC向け、PC向け以外の製品向けともに、D

R A M販売量及び販売価額が増加していることが認められている。

- (759) したがって、ハイニックスの主張には根拠がなく、重要事実における事実認定を変更する必要はない。

4.4.2.2 「激動のメモリ市場戦略 2004」の記述

(利害関係者等の反論)

- (760) [ハイニックス] 半導体産業新聞「激動のメモリ市場戦略 2004」によると、エルピーダの2003年のPC以外向けDRAMの比率は35%より低く、ハイニックスの[]%と比較して明らかに低い。調査対象貨物の市場占拠率の増加は、国内の生産者が対応し切れなかったPC以外の製品向けDRAM市場において、その市場占拠率が増加したためであり、国内の生産者の市場を奪ったためではない。

(利害関係者等の再反論)

- (761) [エルピーダ] ハイニックスは一般的なデジタル家電のカテゴリーにコンピュータ周辺機器を入れており non-PC分野の範囲が広い。コンピュータ関連機器メーカーは一般的にはPC分野の産業として認識されている。また、激動のメモリ市場戦略 2004 は、日本市場に限定して述べていない。
- (762) [マイクロン] ハイニックスの主張は、明らかに世界市場に関して述べられたと思われるエルピーダの担当者の発言に基づいているが、かかる比較は日本市場におけるハイニックスのシェアとの間で行われており、不適切である。

(調査当局の見解)

- (763) 当該「激動のメモリ市場戦略 2004」にかかる具体的な証拠が提出されておらず、情報としても入手していないため、当該反論は更なる検討の対象には値しない。
- (764) なお、当該資料については、エルピーダ及びマイクロンが、同内容が世界市場に関して述べたもので日本市場に限定していないとの反論がなされている。また、ハイニックスが主張するPC向け、PC以外向けのDRAMの比率については、調査当局のハイニックス・ジャパンに対する現地調査報告書のとおり、同社はコンピュータ周辺機器向けDRAMについてもPC以外として集計しており、コンピュータ周辺機器をPC向けと扱っている本邦生産者との製品区分を比較することは困難である。

- (765) 調査当局は、価格に及ぼす影響の分析において、調査対象貨物のうち本邦市場向けの主要製品のうち、3製品の集積度は256Mbと高く、ハイニックスによる国内市場への販売は、高集積度の製品がそれぞれ大幅に増加していたことを認めたところである。
- (766) さらに、重要事実で示したとおり¹¹²、ハイニックス・ジャパンの現地調査において提出された指標においても、調査対象貨物はPC向け、PC以外の製品向けともに、DRAM販売量及び販売価額が増加していることが認められている。
- (767) したがって、ハイニックスの主張には根拠がなく、重要事実における事実認定を変更する必要はない。

4.4.2.3 PC以外のデジタル家電向け需要への対応

(利害関係者等の反論)

- (768) [ハイニックス] 2001年から2002年にハイニックスの売上げの過半数は民生用DRAMであり、PC向けのDRAMは256M、民生用のDRAMは128M以下のものを多く使用。PC向けDRAMは民生用DRAMとはデータバスなどのコンフィギュレーションが異なり、また、異なった製造設備を使用することが不可欠である。
- (769) [ハイニックス] 2002年当時、日本企業は256MのDRAM生産にシフトし始め、128M以下の生産・出荷量を大幅に減らしていた。高集積のDRAMへ生産設備を更新した日本企業は、既に更新した設備で古い世代のDRAMを生産することが難しく、民生用の需要拡大に即座に対応できなかった。一方で、設備更新が滞り、128M以下の低集積度DRAMの生産設備を多く抱えていたハイニックスは、日本のデジタル家電の需要の伸びに乗じて、低集積DRAM、特に16Mと64Mの生産を増やすにいたった。128Mの生産量の減少幅は日本の出荷に比べると軽微である。
- (770) [ハイニックス] 2002年からの民生用半導体部門の伸びは、半導体市場の担い手が、PCからデジタル家電へと移行した感がある。2002 - 2003年は、日本の半導体市場において転換期ともいうべき時期であり、ハイニックスの生産高拡大と、日本企業のDRAM事業からの撤退は、市場全体の流れの中でとらえることが適切と考える。

¹¹² 重要事実 3.3.4.2「需要の減少」の項の表 3-3-9 及び表 3-3-10

(利害関係者等の再反論)

(771) [エルピーダ] 設備更新が滞っていたハイニックスは古い世代のDRAMしか作れず、ひたすら最大能力で古い世代のDRAMの生産を行っただけにすぎない。旧世代の製品は大量に売れることはなく、通常は安売りすることが多い。最先端プロセスによって、低コストで旧世代と同様の製品を製造することが常識であり、ハイニックスは高コストの旧世代製品しか作れず、結果的に低価格で販売せざるを得なかったはずである。その結果として、128Mb品の安売りによって、256Mb品への移行を妨げるような行為を行った。

(772) [マイクロン] 当社は旧世代のDRAMも生産し、日本市場に対して供給を継続してきた。デジタル家電等向け需要が、低集積度のDRAMであったという根拠は無い。DRAMの需要が増加している家電製品は、機能性の向上が図られているものが含まれており、より高集積度のDRAMを必要とする傾向がある。ハイニックスは、本邦で急拡大した旧世代のDRAMへの特定の需要に対応しただけに過ぎないと主張しているが、本邦の生産者もこうした製品分野で競合していたのであり、補助金の結果可能となったハイニックスによるアンダーセリングのために、市場シェアを喪失したものである。

(調査当局の見解)

(773) 調査対象期間において、調査対象貨物と本邦のDRAMの国内販売は、調査対象貨物の主要製品ごとでも競合関係にあること、また、販売形態及び販売先においてもハイニックスがPC向けとしている256Mb、民生機器向けとしている128Mb以下のそれぞれにおいて競合していることは調査結果から明らかであることを認定した。

(774) また、ハイニックスは、DRAMの生産設備において、本邦の生産者の設備更新が進み、低集積度の古い世代のDRAMに本邦生産者が対応できなかったとしているが、例えば、DRAM単体(SDRAM64Mb)については、主要製品ごとの調査対象貨物と本邦のDRAMとの間の競合分析で示したとおり、2001年度において本邦のDRAMは相当程度の市場占拠率を有しており、調査対象貨物と競合関係にあったことが確認されており、その後、本邦のDRAMは2002年度末には市場における価格競争力を失い、販売量を大幅に減少させ、2003年度末には大幅な撤退を余儀なくされた。この要因は調査対象貨物のプライスアンダーセリングによるものであったことが認められる。

(775) これらについて、ハイニックスはその反論を裏付ける証拠を何ら提出し

ておらず、調査当局としても当該主張を裏付けるような情報を一切入手していない。したがって、ハイニックスの主張には何らの根拠もなく、重要事実において認定した事実を変更する必要はない。

4.4.2.4 本邦の低集積度DRAMのユーザー購入量

(利害関係者等の反論)

(776) [ハイニックス] 産業上の使用者が低集積度のDRAMを本邦のDRAM生産者から購入していたと認定したが、その割合はきわめて限定的なものであったと思われ、市場占拠率との関係では、取引の有無ではなくその量を問題とすべき。

(利害関係者等の再反論)

(777) [エルピーダ] ハイニックスの低価格攻勢のために取引を奪われた結果、その量が減少したのであるから、量を問題にすることは誤りである。

(778) [マイクロン] 国内DRAM生産者も、調査対象期間において、低集積度のDRAMを生産し供給していることを示す証拠も存在している。こうした製品をより一層、生産・販売することは国内産業にとっても技術的に可能であったが低集積度のDRAM製品の販売機会は、需要に応えることの技術的な困難性ではなく、ハイニックスによる著しく低価格でのDRAM製品の供給によって厳しく制約を受けたためである。

(調査当局の見解)

(779) 産業上の使用者が複数のDRAM供給者から調達しており、ハイニックスが主張する低集積度の製品についても本邦のDRAMと調査対象貨物とが市場において実質的に競合しており、また、ハイニックスが本邦の市場に販売する主要製品における低集積度の製品について、本邦のDRAMは、DRAM単体(SDRAM128Mb)で2001年度[]%、2002年度[]%、2003年度[]%、DRAM単体(SDRAM64Mb)で2001年度[]%、2002年度[]%、2003年度[]%の市場占拠率を有し実質的に調査対象貨物と競合していた事実を認定している。さらに、DRAM単体(SDRAM64Mb)については、パラ774に述べる通りである。このように、調査当局は本邦のDRAMの損害について、その価格及び量の両面から検証したものである。

(780) ハイニックスはその反論を裏付ける証拠を何ら提出しておらず、調査当局としても当該主張を裏付けるような情報を一切入手していない。したがって、ハイニックスの主張には何らの根拠も認められず、重要事実にお

いて認定した事実を変更する必要はない。

4.4.3 他の要因による影響

4.4.3.1 補助金の交付をうけていない同種の製品の輸入の量及び価格

4.4.3.1.1 サムスン製DRAMの輸入による影響の分析

(利害関係者等の反論)

(781) [韓国政府] 非調査対象輸入貨物全体の市場シェアは減少したがサムスンは2002年に37%も増加した。日本政府はサムスンの市場シェア増加と価格変化が日本内DRAM価格に及ぼす影響を十分に分析していない。日本製品の価格とサムスンの価格の相関関係が日本製品と調査対象貨物の相関関係に比べ、はるかに大きい。

(利害関係者等の再反論)

(782) [マイクロン] 日本国政府は、サムスンからの輸入が国内産業に影響を及ぼさなかったことを認定する必要は無い。また、サムスンからの輸入による悪影響が調査対象貨物を下回ることを明らかにする必要も無い。

(調査当局の見解)

(783) 韓国政府は、日本製品の価格とサムスン製DRAMの価格の相関関係が大きいことを指摘しているが、これは2001年度第1四半期時点を100の基準値として指数化された価格の推移について、例えばDRAM単体では、2001年度第1四半期を除いて、サムスン製DRAMが33~63であったのに対して、調査対象貨物が56~131と高位で推移しているという単純比較を根拠に主張しているものと推測される。

(784) しかし、この主張は、2001年度第1四半期での価格差を考慮せずになされたもので、このような比較は、調査記録上の証拠に基づいたものとはいえず、採用できない。調査当局としては、調査期間を通じてサムスン製DRAMの本邦のDRAMに対するプライスアンダーセリングの規模及び頻度が調査対象貨物に比べて下回っており、本邦のDRAMの価格の低下が、調査対象貨物によってもたらされたことを認定している。

(785) また、韓国政府は、サムスン製DRAMは2001年度から2002年度にかけて市場占拠率を37%増加させており、サムスンの市場シェアの増加と価格の変化が本邦のDRAMの価格に及ぼす影響を十分に分析していないと主張している。サムスン製DRAMによる本邦のDRAMへの影響は、重要事実にお

いて既に2001年度から2003年度について分析し、サムスン製D R A Mの影響ではなく調査対象貨物の影響により本邦のD R A Mの価格が著しく引き下げられ、一部製品では市場から撤退することとなったとの事実を認定したが、念のため、サムスン製D R A Mの2001年度第1四半期から2002年度第4四半期の期間での影響について、同様に価格分析を行うこととした。その分析の結果は次のとおりである。

(D R A M単体及びモジュールにおける全体分析)

- (786) D R A M単体における本邦のD R A Mの平均販売価格は、2001年度 []円、2002年度 []円と、2001年度から2002年度にかけて19%低下した。同期間における調査対象貨物のプライスアンダーセリングは、本邦のD R A Mの平均販売価格のそれぞれ、 []%、 []%であり、四半期別にみると調査対象貨物の平均販売価格は本邦のD R A Mの平均販売価格を8四半期全てにおいて下回っていた。
- (787) 一方、同期間におけるサムスン製D R A Mのプライスアンダーセリングは、本邦のD R A Mの平均販売価格のそれぞれ、 []%、 []%と各年度において調査対象貨物より小さかった。四半期別にみると、サムスン製D R A Mの平均販売価格が本邦のD R A Mの平均販売価格を下回った期間が調査対象期間に占める頻度は、8四半期全てとなり調査対象貨物と等しかったが、サムスン製D R A Mが本邦のD R A Mの平均販売価格を下回っていた8四半期中 []四半期 [【要約：ほとんどの四半期】]において、その価格差は、本邦のD R A Mの平均販売価格と調査対象貨物の平均販売価格との価格差より小さかった。
- (788) さらに、本邦のD R A Mの価格推移と調査対象貨物の価格推移には明確な相関関係が認められる。
- (789) モジュールについてみると、本邦のD R A M (モジュール)の平均販売価格は、2001年度 []円、2002年度 []円と、2001年度から2002年度にかけて4%上昇した。同期間における調査対象貨物のプライスアンダーセリングは、本邦のD R A M (モジュール)の平均販売価格のそれぞれ、 []%、 []%であり、四半期別にみると調査対象貨物の平均販売価格が本邦のD R A M (モジュール)の平均販売価格を下回った期間が調査対象期間に占める頻度は、8四半期中 []四半期であった。
- (790) 一方、同期間におけるサムスン製D R A Mのプライスアンダーセリングは、本邦のD R A M (モジュール)の平均販売価格のそれぞれ、 []%、

[]%と各年度において調査対象貨物より小さく、四半期別にみてもサムスン製DRAMの平均販売価格が本邦のDRAM（モジュール）の平均販売価格を下回った期間が調査対象期間に占める頻度は、8四半期中[]四半期と調査対象貨物より低く、サムスン製DRAMが本邦のDRAM（モジュール）の平均販売価格を下回っていた[]四半期全てにおいて、その価格差は、本邦のDRAMの平均販売価格と調査対象貨物の平均販売価格との価格差より小さかった。

(791) また、本邦のDRAM（モジュール）の価格推移と調査対象貨物の価格推移には明確な相関関係が認められる。

（個別製品ごとの分析）

(792) さらに、重要事実において分析した主要5製品、販売数量の上位順に、（イ）モジュール（DDR 256MB）、（ロ）DRAM単体（DDR 256Mb）、（ハ）DRAM単体（SDRAM 128Mb）、（ニ）DRAM単体（SDRAM 256Mb）、（ホ）DRAM単体（SDRAM 64Mb）について四半期ごとに分析する。分析にあたって、重要事実における分析と同様に、各四半期において調査対象貨物全体の[]%を下回る期間を分析範囲から除外した。

（イ）モジュール（DDR 256MB）

(793) 2001年度第2四半期まで調査対象貨物の販売は[【秘密扱いのため不開示】]、同年度第4四半期までは調査対象貨物全体の[]%に満たなかったが、2002年度第1四半期に調査対象貨物全体の[]%を占め、以降さらに増加した。よって当該製品については、2002年度第1四半期から2002年度第4四半期を分析対象とした。

(794) 2002年度第1四半期において調査対象貨物の平均販売価格は他の製品（本邦のDRAM及びサムスン製DRAM）の平均販売価格を[]%以上下回っていた。その後も、調査対象貨物は他の製品を下回る価格で販売されたが、2002年度第3四半期から同年度第4四半期にかけて調査対象貨物の平均販売価格が大幅に下落し、そのプライスアンダーセリングは本邦のDRAMの平均販売価格の[]%に達した。同時期のサムスン製DRAMのプライスアンダーセリングは本邦のDRAMの平均販売価格の[]%であった。

(795) 分析期間において、調査対象貨物及びサムスン製DRAMそれぞれの平

均販売価格が本邦のDRAMの平均販売価格を下回った頻度を比較すると、調査対象貨物とサムスン製DRAMはともに4四半期中[【秘密扱いのため不開示】]となり、調査対象貨物の平均販売価格が本邦のDRAMの平均販売価格を下回った頻度とサムスン製DRAMの平均販売価格が本邦のDRAMの平均販売価格を下回った頻度は等しかった。しかし、サムスン製DRAMの平均販売価格が本邦のDRAMの平均販売価格を下回った[]四半期におけるプライスアンダーセリングを、同時期における調査対象貨物のプライスアンダーセリングと比較すると、全ての期間において調査対象貨物のプライスアンダーセリングの方が大きかった。さらに分析期間におけるプライスアンダーセリングの規模について、各四半期のプライスアンダーセリングを平均¹¹³して比較すると、調査対象貨物が[]%、サムスン製DRAMが[]%と、調査対象貨物のプライスアンダーセリングの規模は、サムスン製DRAMのプライスアンダーセリングの規模を上回っていた。

(796) また、調査対象貨物及びサムスン製DRAMとも本邦のDRAMとほぼ同様の価格変動を示しており、これら価格変動から、全ての製品価格間に明確な相関関係が認められる。

(ロ) DRAM単体 (DDR 256Mb)

(797) 2001年度第1四半期の調査対象貨物の販売は[【秘密扱いのため不開示】]、2002年度第1四半期までは調査対象貨物全体の[]%に満たなかったが、2002年度第2四半期に調査対象貨物全体の[]%を占め、以降さらに増加した。よって当該製品については、2002年度第2四半期から2002年度第4四半期を分析対象とした。

(798) 2002年度第2四半期において調査対象貨物の平均販売価格は本邦のDRAMの平均販売価格を[]%下回っていた。サムスン製DRAMの平均販売価格も同様に[]%下回っていた。2002年度第3四半期から翌第4四半期にかけて、調査対象貨物の平均販売価格が大幅に下落し、そのプライスアンダーセリングは本邦のDRAMの平均販売価格の[]%に達した。同時期のサムスン製DRAMのプライスアンダーセリングは本邦のDRAMの平均販売価格の[]%であった。

(799) 分析期間において、調査対象貨物及びサムスン製DRAMそれぞれの平均販売価格が本邦のDRAMの平均販売価格を下回った頻度を比較すると、

¹¹³ マイナスのプライスアンダーセリングはゼロとして計算した。また、他の主要製品の分析においても同様に計算した。

調査対象貨物が 3 四半期 [【秘密扱いのため不開示】]、サムスン製 D R A M が 3 四半期中 [] 四半期 ([] %) となり、調査対象貨物の平均販売価格が本邦の D R A M の平均販売価格を下回った頻度は、サムスン製 D R A M の平均販売価格が本邦の D R A M の平均販売価格を下回った頻度より高かった。また、サムスン製 D R A M の平均販売価格が本邦の D R A M の平均販売価格を下回った [] 四半期におけるプライスアンダーセリングを同時期における調査対象貨物のプライスアンダーセリングと比較すると、全ての期間において調査対象貨物のプライスアンダーセリングの方が大きかった。さらに分析期間におけるプライスアンダーセリングの規模について、各四半期のプライスアンダーセリングを平均して比較すると、調査対象貨物が [] %、サムスン製 D R A M が [] % と、調査対象貨物のプライスアンダーセリングの規模は、サムスン製 D R A M のプライスアンダーセリングの規模を上回っていた。

(800) また、調査対象貨物及びサムスン製 D R A M と本邦の D R A M とほぼ同様の価格変動を示しており、これら価格変動から、全ての製品価格間に明確な相関関係が認められる。

(八) D R A M 単体 (S D R A M 128Mb)

(801) 2001 年度第 1 四半期から 2002 年度第 4 四半期を通じて調査対象貨物全体の [] % 以上を占めているため、当該期間全てを分析対象とした。

(802) 2001 年度第 1 四半期において調査対象貨物の平均販売価格は他の製品 (本邦の D R A M 及びサムスン製 D R A M) の平均販売価格を [] % 以上下回っていた。その後も、調査対象貨物は他の製品を下回る価格で販売された。2001 年度第 4 四半期の価格上昇期には本邦の D R A M の平均販売価格が調査対象貨物の平均販売価格を [] % 下回ったが、翌 2002 年度第 1 四半期には調査対象貨物の平均販売価格が大幅に下落し、再び他の製品を下回る価格となり、そのプライスアンダーセリングは本邦の D R A M の平均販売価格の [] % に達した。同時期のサムスン製 D R A M のプライスアンダーセリングは本邦の D R A M の平均販売価格の [] % であった。2002 年度第 2 四半期においても調査対象貨物の平均販売価格は他の製品の平均販売価格を [] % 以上下回り、その後も、調査対象貨物は他の製品を下回る価格で販売された。

(803) 分析期間において、調査対象貨物及びサムスン製 D R A M それぞれの平均販売価格が本邦の D R A M の平均販売価格を下回った頻度を比較すると、調査対象貨物が 8 四半期中 [] 四半期 ([] %)、サムスン製 D R A M

が 8 四半期中 [] 四半期 ([] %) となり、調査対象貨物の平均販売価格が本邦の D R A M の平均販売価格を下回った頻度は、サムスン製 D R A M の平均販売価格が本邦の D R A M の平均販売価格を下回った頻度より高かった。また、サムスン製 D R A M の平均販売価格が本邦の D R A M の平均販売価格を下回った [] 四半期におけるプライスアンダーセリングを、同時期における調査対象貨物のプライスアンダーセリングと比較すると、全ての期間において調査対象貨物のプライスアンダーセリングの方が大きかった。さらに分析期間におけるプライスアンダーセリングの規模について、各四半期のプライスアンダーセリングを平均して比較すると、調査対象貨物が [] %、サムスン製 D R A M が [] % と、調査対象貨物のプライスアンダーセリングの規模は、サムスン製 D R A M のプライスアンダーセリングの規模を上回っていた。

- (804) また、調査対象貨物及びサムスン製 D R A M と本邦の D R A M とほぼ同様の価格変動を示しており、これら価格変動から、全ての製品価格間に明確な相関関係が認められる。

(二) D R A M 単体 (S D R A M 256Mb)

- (805) 2001 年度第 2 四半期までは調査対象貨物全体の [] % 強程度であった。2001 年度第 3 四半期から同年度第 4 四半期にかけては、調査対象貨物全体の [] % に満たなかったが、2002 年度第 1 四半期に調査対象貨物全体の [] % を占め、以降さらに増加した。よって、当該期間全てを分析対象とした。
- (806) 2001 年度第 1 四半期においてはサムスン製 D R A M の平均販売価格が調査対象貨物の平均販売価格を [] % 下回り、2001 年度第 3 四半期まで他の製品 (本邦の D R A M 及び調査対象貨物) の平均販売価格を下回った。2001 年度第 3 四半期から第 4 四半期にかけて大幅に価格が上昇したが、調査対象貨物の価格上昇は、サムスン製 D R A M の価格上昇より小さく、調査対象貨物の平均販売価格が他の製品の平均販売価格を下回った。2002 年度第 1 四半期に調査対象貨物の平均販売価格が下落し、そのプライスアンダーセリングは本邦の D R A M の平均販売価格の [] % に達した。同時期のサムスン製 D R A M のプライスアンダーセリングは本邦の D R A M の平均販売価格の [] % であった。その後も調査対象貨物は他の製品を下回る価格で販売された。
- (807) 分析期間において、調査対象貨物及びサムスン製 D R A M それぞれの平均販売価格が本邦の D R A M の平均販売価格を下回った頻度を比較すると、

調査対象貨物が 8 四半期中 [] 四半期 ([] %)、サムスン製 D R A M が 8 四半期中 [] 四半期 ([] %) となり、調査対象貨物の平均販売価格が本邦の D R A M の平均販売価格を下回った頻度は、サムスン製 D R A M の平均販売価格が本邦の D R A M の平均販売価格を下回った頻度より高かった。また、サムスン製 D R A M の平均販売価格が本邦の D R A M の平均販売価格を下回った [] 四半期におけるプライスアンダーセリングを同時期における調査対象貨物のプライスアンダーセリングと比較すると、 [] 四半期中 [] 四半期 ([] %) [【要約：半分以上の期間】]において、調査対象貨物のプライスアンダーセリングの方が大きかった。さらに分析期間におけるプライスアンダーセリングの規模について、各四半期のプライスアンダーセリングを平均して比較すると、調査対象貨物が [] %、サムスン製 D R A M が [] % と、調査対象貨物のプライスアンダーセリングの規模は、サムスン製 D R A M のプライスアンダーセリングの規模を上回っていた。

- (808) また、調査対象貨物及びサムスン製 D R A M と本邦の D R A M とほぼ同様の価格変動を示しており、これら価格変動から、全ての製品価格間に明確な相関関係が認められる。

(ホ) D R A M 単体 (S D R A M 64Mb)

- (809) 2001 年度第 1 四半期から 2002 年度第 4 四半期を通じて調査対象貨物全体の [] % 以上を占めており、当該期間全てを分析対象とした。

- (810) 2001 年度第 1 四半期において調査対象貨物の平均販売価格は他の製品 (本邦の D R A M 及びサムスン製 D R A M) の平均販売価格を [] % 以上下回っていた。その後も、調査対象貨物は他の製品を下回る価格で販売されたが、2001 年度第 3 四半期から翌第 4 四半期にかけて全ての製品価格が上昇し、本邦の D R A M、調査対象貨物及びサムスン製 D R A M の価格が [【秘密扱いのため不開示】]。2002 年度第 1 四半期に、さらに全ての製品価格が上昇したが、調査対象貨物の上昇幅は [] % に止まり、 [] % 以上上昇した他の製品との価格差が広がり、調査対象貨物のプライスアンダーセリングは、本邦の D R A M の平均販売価格の [] % に達した。同時期のサムスン製 D R A M のプライスアンダーセリングは、本邦の D R A M の平均販売価格の [] % であった。翌第 2 四半期には全ての製品価格が下落に転じたが、調査対象貨物の平均販売価格の下落率は、 [] % に達し、 [] % 台の下落率であった他の製品価格との価格差は更に広がった。その後も調査対象貨物は他の製品を下回る価格で販売された。

- (811) 2001年度第1四半期から2002年度第4四半期までの分析期間において、調査対象貨物及びサムスン製DRAMそれぞれの平均販売価格が本邦のDRAMの平均販売価格を下回った頻度を比較すると、調査対象貨物が8四半期中[]四半期([]%)、サムスン製DRAMが8四半期中[]四半期([]%)となり、調査対象貨物の平均販売価格が本邦のDRAMの平均販売価格を下回った頻度は、サムスン製DRAMの平均販売価格が本邦のDRAMの平均販売価格を下回った頻度より高かった。また、同期間においてサムスン製DRAMの平均販売価格が本邦のDRAMの平均販売価格を下回った[]四半期におけるプライスアンダーセリングを同時期における調査対象貨物のプライスアンダーセリングと比較すると、全ての期間において、調査対象貨物のプライスアンダーセリングの方が大きかった。さらに同分析期間におけるプライスアンダーセリングの規模について、各四半期のプライスアンダーセリングを平均して比較すると、調査対象貨物が[]%、サムスン製DRAMが[]%と、調査対象貨物のプライスアンダーセリングの規模は、サムスン製DRAMのプライスアンダーセリングの規模を上回っていた。
- (812) また、調査対象貨物及びサムスン製DRAMとも本邦のDRAMとほぼ同様の価格変動を示しており、これら価格変動から、全ての製品価格間に明確な相関関係が存在していたことが認められる。
- (813) 以上、DRAM単体、モジュール及び全ての主要製品において調査対象貨物のプライスアンダーセリングが認められ、それぞれ価格変動に明確な相関関係が認められた。当該分析期間において、調査対象貨物の平均販売価格が本邦のDRAMの平均販売価格を下回った頻度は、DRAM単体全体及びモジュール(DDR 256MB)において本邦のDRAMの平均販売価格を下回った頻度がサムスン製DRAMと同じであったことを例外として、サムスン製DRAMと比べて高く、本邦のDRAMの平均販売価格との価格差もサムスン製DRAMと比べて大きかったことが認められる。
- (814) DRAM市場の構造から、ある生産者からより低い価格が市場に提示された場合、直ちに他の生産者の販売価格に影響することとなるが、本項での分析から、調査対象貨物の価格変動に本邦のDRAM価格が追随していることも認められる。
- (815) よって、本邦のDRAMの製品価格は、サムスン製DRAMではなく調査対象貨物のプライスアンダーセリングにより継続的に著しく押し下げられたことが認められる。

(816) 以上の通り、2001年度から2002年度においても本邦のDRAMの価格の低下を引き起こしたのは調査対象貨物であることが認められる。すなわち、かかる本邦のDRAMの価格の下落はサムスン製DRAMによりもたらされたのではなく調査対象貨物によるものであると認められる。よって、韓国政府の主張には根拠がなく、重要事実における事実認定を変更する必要はない。

4.4.3.1.2 台湾メーカー製DRAMの輸入による影響の分析

(利害関係者等の反論)

(817) [ハイニックス] 非調査対象輸入貨物には様々なものが含まれ、特定のメーカー、例えば台湾メーカーは、低価格で輸出を行っていたと思われる。国内産業に損害を与える他の要因の有無を判断するには、台湾メーカー製DRAMといった個別のメーカー毎の輸入を分析すべきであるが行っていない。

(利害関係者等の再反論)

(818) [エルピーダ] 調査対象とされたメーカーのシェアは、市場分析には十分なものであり、その他の、個別メーカーのシェアでは市場に対する影響力は小さく、調査対象とする必要性はない。本件の調査分析は、市場の大宗を占めるメーカーについて行われたものであり、事実認定は正しい。

(819) [マイクロン] SCM協定上、調査対象貨物ではないDRAMの各供給者からの輸入について、供給者毎にその影響についての検討を行う義務は存在していない。

(調査当局の見解)

(820) 市場における調査対象貨物及び同種の製品の価格については、調査対象貨物、本邦のDRAM及び非調査対象輸入貨物それぞれについて分析し、さらに、国内で最大の市場シェアを有するサムスン製DRAMについても分析したところである。その結果、調査対象貨物のプライスアンダーセリングにより本邦のDRAMの価格が著しく押し下げられたこと等が認められたものである。非調査対象輸入貨物については、調査対象期間において、調査対象貨物と比較して価格が高く推移し、本邦のDRAMとのプライスアンダーセリングが調査対象貨物に比べて頻度・規模とも小さく、その市場占拠率も減少しているところから、その影響について更なる分析を行う必要はないものと判断される。

(821) しかし、ハイニックスから提出された反論書において、台湾メーカー製

D R A Mが低価格で輸入されていたのではないかとの指摘がなされたため、同D R A Mについて念のため分析を行うこととする。ただし、ハイニックスはその主張を裏付ける何らの具体的な根拠も提示していない一方で、調査期間の時間的制約から新たな調査を行うことはできないため、かかる分析は、既に収集した調査記録上の証拠の範囲で行うこととなる。

- (822) 調査当局は、調査の過程においてD R A M輸入者より情報を収集したが、その情報から製造国は特定できるものの、D R A Mの製造者を特定できるものではなかった。したがって、調査対象期間における台湾製D R A M全体の価格について分析を行った。また、各情報の平仄を合わせるため、サムスン製D R A Mの価格分析と同様、四半期ベースでの価格を分析した。分析の結果は次のとおりである。

(D R A M単体及びモジュールにおける全体分析)

- (823) D R A M単体における本邦のD R A Mの平均販売価格は、2001年度 []円、2002年度 []円、2003年度 []円と、2001年度から2003年度にかけて44.1%低下した。同期間における調査対象貨物のプライスアンダーセリングは、本邦のD R A Mの平均販売価格のそれぞれ、[]%、[]%、[]%であり、四半期別にみると調査対象貨物の平均販売価格は本邦のD R A Mの平均販売価格を12四半期全てにおいて下回っていた。

- (824) 一方、同期間における台湾製D R A Mのプライスアンダーセリングは、本邦のD R A Mの平均販売価格のそれぞれ、[]%、[]%、[]%と各年度において調査対象貨物より小さかった。四半期別にみると、台湾製D R A Mの平均販売価格が本邦のD R A Mの平均販売価格を下回った期間が調査対象期間に占める頻度は、12四半期中 []四半期と調査対象貨物より低く、台湾製D R A Mが本邦のD R A Mの平均販売価格を下回っていた []四半期中 []四半期 [【要約：ほとんどの四半期】]において、その価格差は、本邦のD R A Mの平均販売価格と調査対象貨物の平均販売価格との価格差より小さかった。

- (825) さらに、本邦のD R A Mの価格推移と調査対象貨物の価格推移には明確な相関関係が認められる。

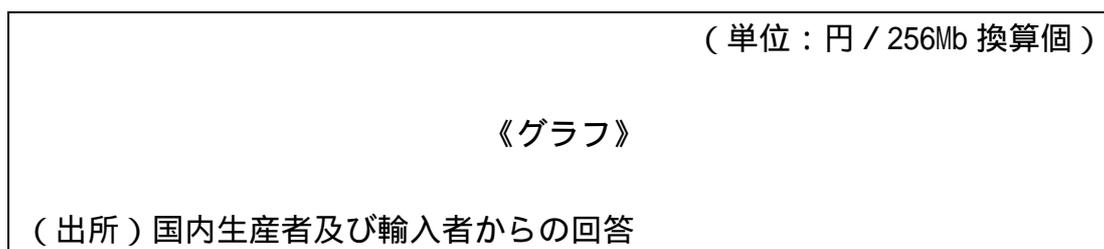
- (826) モジュールについてみると、本邦のD R A M (モジュール)の平均販売価格は、2001年度 []円、2002年度 []円、2003年度 []円と、2001年度から2003年度にかけて28.0%低下した。同期間における調査対象貨物のプライスアンダーセリングは、本邦のD R A M (モジュール)の平均

販売価格のそれぞれ、 []%、 []%、 []%であり、四半期別にみると調査対象貨物の平均販売価格が本邦のDRAM（モジュール）の平均販売価格を下回った期間が調査対象期間に占める頻度は、12 四半期中 [] 四半期であった。

(827) 一方、同期間における台湾製DRAMのプライスアンダーセリングは、本邦のDRAM（モジュール）の平均販売価格のそれぞれ、 []%、 []%、 []%と各年度において調査対象貨物より小さく、四半期別にみると台湾製DRAMの平均販売価格は本邦のDRAMの平均販売価格を12 四半期全てにおいて上回っており、ほとんどの四半期において本邦のDRAMの平均販売価格を下回っていた調査対象貨物とは対照的であった。

(828) また、本邦のDRAM（モジュール）の価格推移と調査対象貨物の価格推移には明確な相関関係が認められる。

図 4-4-1 DRAM単体における平均販売価格の推移

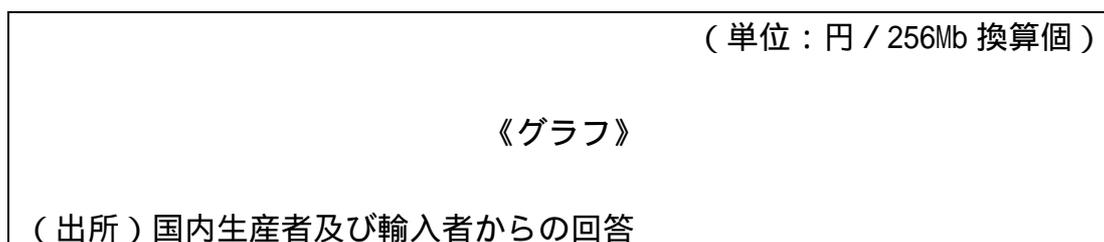


上記グラフの要約

年度 月	2001				2002				2003			
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3
本邦のDRAM	100	71	39	48	63	51	47	45	44	38	37	28
調査対象貨物	100	68	56	131	121	76	63	58	65	68	66	67
台湾製DRAM	100	71	58	71	76	74	76	68	62	66	66	56

（出所）国内生産者及び輸入者からの回答
[2001 年 4-6 月を 100 とする指数]

図 4-4-2 モジュールにおける平均販売価格の推移



上記グラフの要約

年度 月	2001				2002				2003			
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3
本邦のDRAM	100	60	41	84	90	71	69	56	51	53	53	46
調査対象貨物	100	57	50	166	119	77	79	56	53	61	55	49
台湾製DRAM	100	59	47	69	90	71	63	42	39	38	36	36

(出所) 国内生産者及び輸入者からの回答

[2001年4-6月を100とする指数]

(個別製品ごとの分析)

(829) さらに、価格に及ぼす影響について、重要事実における分析と同様に、主要5製品、すなわち、(イ)モジュール(DDR 256MB)、(ロ)DRAM単体(DDR 256Mb)、(ハ)DRAM単体(SDRAM 128Mb)、(ニ)DRAM単体(SDRAM 256Mb)、(ホ)DRAM単体(SDRAM 64Mb)について分析する。分析にあたっては、重要事実における分析と同様に、各四半期において調査対象貨物全体の[]%を下回る期間を分析範囲から除外した。

(830) 以下、調査対象貨物のうち2003年度における販売数量の上位順に価格分析を行う。

(イ)モジュール(DDR 256MB)

(831) 2001年度第2四半期まで調査対象貨物の販売は[【秘密扱いのため不開示】]、同年度第4四半期までは調査対象貨物全体の[]%に満たなかったが、2002年度第1四半期に調査対象貨物全体の[]%を占め、以降さらに増加した。よって当該製品については、2002年度第1四半期以降の期間を分析対象とした。

(832) 以下の図が示すとおり、当該製品の調査対象貨物及び台湾製DRAMとも本邦のDRAMとほぼ同様の価格変動を示しており、これら価格変動から、全ての製品価格間に明確な相関関係が認められる。

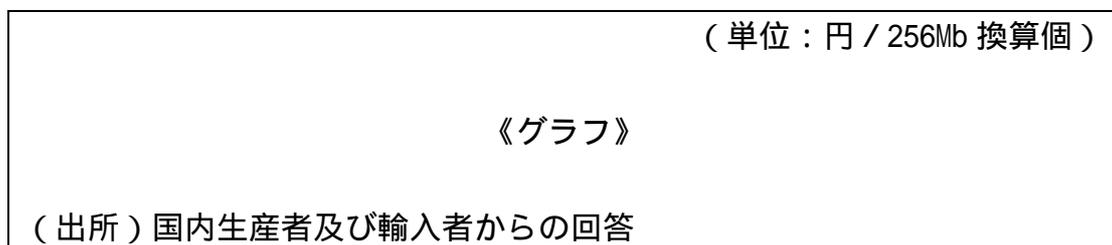
(833) 2002年度第1四半期において調査対象貨物の平均販売価格は本邦のDRAM及び台湾製DRAM(以下総称して「他の製品」)の平均販売価格を[]%以上下回っていた。その後も、調査対象貨物は他の製品を下回る価格で販売されたが、2002年度第3四半期から同年度第4四半期にかけて調査対象貨物の平均販売価格が大幅に下落し、そのプライスアンダーセリン

グは本邦のDRAMの平均販売価格の []%に達した。同時期の台湾製DRAMのプライスアンダーセリングは本邦のDRAMの平均販売価格の []%であった。2003年度第1四半期には本邦のDRAMは継続して価格を下げ調査対象貨物の平均販売価格を []%下回ったが、翌第2四半期には本邦のDRAMは価格を戻し、再び調査対象貨物が他の製品の平均販売価格を下回った。調査対象貨物は、翌第3四半期に再び下落し、そのプライスアンダーセリングは本邦のDRAMの平均販売価格の []%となった。同時期の台湾製DRAMのプライスアンダーセリングは本邦のDRAMの平均販売価格の []%であった。その翌四半期には、再び本邦のDRAMが継続して価格を下げ、調査対象貨物の価格を下回った。

(834) 分析期間において、調査対象貨物及び台湾製DRAMそれぞれの平均販売価格が本邦のDRAMの平均販売価格を下回った頻度を比較すると、調査対象貨物が8四半期中 []四半期 ([]%) [【要約：半分以上の期間】]、台湾製DRAMが8四半期中 [【秘密扱いのため不開示】]となり、調査対象貨物の平均販売価格が本邦のDRAMの平均販売価格を下回った頻度は、台湾製DRAMの平均販売価格が本邦のDRAMの平均販売価格を下回った頻度よりも高かった。

(835) さらに分析期間におけるプライスアンダーセリングの規模について、各四半期のプライスアンダーセリングを平均¹¹⁴して比較すると、調査対象貨物が []%、台湾製DRAMが []%と、調査対象貨物のプライスアンダーセリングの規模は、台湾製DRAMのプライスアンダーセリングの規模を上回っていた。

図 4-4-3 モジュール (DDR 256MB) の平均販売価格の推移



上記グラフの要約

¹¹⁴ マイナスのプライスアンダーセリングはゼロとして計算した。また、他の主要製品の分析においても同様に計算した。

年度 月	2002				2003			
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3
本邦のDRAM	100	87	94	64	49	60	58	46
調査対象貨物	100	93	97	58	58	69	60	55
台湾製DRAM	100	77	59	32	28	30	29	30

(出所) 国内生産者及び輸入者からの回答
[2002年4-6月を100とする指数]

(口) DRAM単体 (DDR 256Mb)

(836) 2001年度第1四半期の調査対象貨物の販売は [【秘密扱いのため不開示】]、2002年度第1四半期までは調査対象貨物全体の []%に満たなかったが、2002年度第2四半期に調査対象貨物全体の []%を占め、以降さらに増加した。よって当該製品については、2002年度第2四半期以降の期間を分析対象とした。

(837) 以下の図が示すとおり、当該製品の調査対象貨物及び台湾製DRAMとも本邦のDRAMとほぼ同様の価格変動を示しており、これら価格変動から、全ての製品価格間に明確な相関関係が認められる。

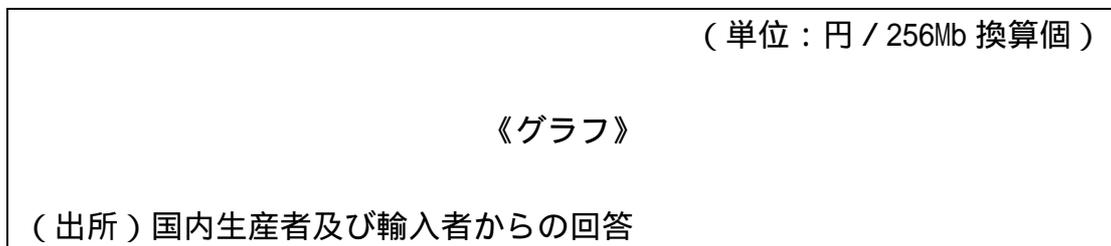
(838) 2002年度第2四半期において調査対象貨物の平均販売価格は本邦のDRAMの平均販売価格を []%下回っていた。台湾製DRAMの平均販売価格は本邦のDRAMの平均販売価格を []%上回っていた。2002年度第3四半期から翌第4四半期にかけて、調査対象貨物の平均販売価格が大幅に下落した結果、そのプライスアンダーセリングは本邦のDRAMの平均販売価格の []%に達した。同時期の台湾製DRAMのプライスアンダーセリングは []%であった。2003年度第1四半期においては、本邦のDRAMの平均販売価格が [【秘密扱いのため不開示】]。2003年度第2四半期には本邦のDRAMの平均販売価格が調査対象貨物の平均販売価格を []%、台湾製DRAMの平均販売価格を []%下回ったが、翌第3四半期には再び調査対象貨物が大幅に下落し、他の製品の平均販売価格を下回った。翌第4四半期は調査対象貨物が引き続き本邦のDRAMの平均販売価格を下回ったが、前四半期の調査対象貨物の価格の動向に追随するように低下した台湾製DRAMの平均販売価格が、調査対象貨物の平均販売価格を下回った。

(839) 分析期間において、調査対象貨物及び台湾製DRAMそれぞれの平均販売価格が本邦のDRAMの平均販売価格を下回った頻度を比較すると、調査対象貨物が7四半期中 []四半期 ([]%)、台湾製DRAMが6四

半期中 [] 四半期 ([] %) となり、調査対象貨物の平均販売価格が本邦のDRAMの平均販売価格を下回った頻度は、台湾製DRAMの平均販売価格が本邦のDRAMの平均販売価格を下回った頻度よりも高かった。また、台湾製DRAMの平均販売価格が本邦のDRAMの平均販売価格を下回った [] 四半期におけるプライスアンダーセリングを同時期における調査対象貨物のプライスアンダーセリングと比較すると、 [] 四半期中 [] 四半期 ([] %) [【要約：半数】] において、調査対象貨物のプライスアンダーセリングの方が大きかったが、この [] 四半期における本邦のDRAMの平均販売価格とのプライスアンダーセリングの平均規模を比較すると、調査対象貨物が [] %、台湾製DRAMが [] % となり、調査対象貨物のプライスアンダーセリングが台湾製DRAMのプライスアンダーセリングの規模を上回っていた。

- (840) さらに分析期間におけるプライスアンダーセリングの規模について、各四半期のプライスアンダーセリングを平均して比較すると、調査対象貨物が [] %、台湾製DRAMが [] % と、調査対象貨物のプライスアンダーセリングの規模は、台湾製DRAMのプライスアンダーセリングの規模を上回っていた。

図 4-4-4 DRAM単体 (DDR 256Mb) の平均販売価格の推移



上記グラフの要約

年度 月	2002			2003			
	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3
本邦のDRAM	100	93	59	47	59	55	55
調査対象貨物	100	101	51	56	72	58	60
台湾製DRAM	100		24	26	33	28	26

(出所) 国内生産者及び輸入者からの回答
[2002年7-9月を100とする指数]

(八) DRAM単体 (SDRAM 128Mb)

- (841) 2001年度第1四半期から2003年度第4四半期を通じて調査対象貨物全体

の []%以上（最も低い []年度第 []四半期でも []%）を占めており、調査対象期間全てを分析対象とした。

- (842) 以下の図が示すとおり、当該製品の調査対象貨物は本邦のDRAMとほぼ同様の価格変動を示しており、これら価格変動から、全ての製品価格間に明確な相関関係が認められる。台湾製DRAMは、2001年度及び2003年度において調査対象貨物及び本邦のDRAMとほぼ同様の価格変動を示しており、2002年度においてもほぼ本邦のDRAMの高値と調査対象貨物の安値との間で推移しているところから、相関関係が認められる。
- (843) 2001年度第1四半期において調査対象貨物の平均販売価格は他の製品（本邦のDRAM及び台湾製DRAM）の平均販売価格を []%以上下回っていた。その後も、調査対象貨物は他の製品を下回る価格で販売された。2001年度第4四半期の価格上昇期には本邦のDRAMの平均販売価格が調査対象貨物の平均販売価格を []%下回ったが、翌2002年度第1四半期には調査対象貨物が大幅に下落し、再び他の製品を下回る価格となり、そのプライスアンダーセリングは本邦のDRAMの平均販売価格の []%に達した。同時期の台湾製DRAMのプライスアンダーセリングについては []%であった。2002年度第2四半期においても調査対象貨物の平均販売価格は下落を続け、他の製品の平均販売価格を []%以上下回り、その後も、調査対象貨物は他の製品を下回る価格で販売された。
- (844) 分析期間において、調査対象貨物及び台湾製DRAMそれぞれの平均販売価格が本邦のDRAMの平均販売価格を下回った頻度を比較すると、調査対象貨物が12四半期中 []四半期（ []%）、台湾製DRAMが12四半期中 []四半期（ []%）となり、調査対象貨物の平均販売価格が本邦のDRAMの平均販売価格を下回った頻度は、台湾製DRAMの平均販売価格が本邦のDRAMの平均販売価格を下回った頻度よりも高かった。また、台湾製DRAMの平均販売価格が本邦のDRAMの平均販売価格を下回った []四半期におけるプライスアンダーセリングを、同時期における調査対象貨物のプライスアンダーセリングと比較すると、全ての期間において調査対象貨物のプライスアンダーセリングの方が大きかった。さらに分析期間におけるプライスアンダーセリングの規模について、各四半期のプライスアンダーセリングを平均して比較すると、調査対象貨物が []%、台湾製DRAMが []%と、調査対象貨物のプライスアンダーセリングの規模は、台湾製DRAMのプライスアンダーセリングの規模を上回っていた。

図 4-4-5 DRAM単体（SDRAM 128Mb）の平均販売価格の推移

(単位：円 / 256Mb 換算個)

《グラフ》

(出所) 国内生産者及び輸入者からの回答

上記グラフの要約

年度 月	2001				2002				2003			
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3
本邦のDRAM	100	60	37	62	108	76	79	101	116	110	101	95
調査対象貨物	100	56	52	157	112	73	67	88	100	102	105	116
台湾製DRAM	100	68	56	93	84	129	136	92	80	90	91	115

(出所) 国内生産者及び輸入者からの回答

[2001年4-6月を100とする指数]

(二) DRAM単体 (SDRAM 256Mb)

(845) 2001年度第2四半期までは調査対象貨物全体の [] %強程度であった。2001年度第3四半期から同年度第4四半期にかけては、調査対象貨物全体の [] %に満たなかったが、2002年度第1四半期に調査対象貨物全体の [] %を占め、以降さらに増加した。よって、調査対象期間全てを分析対象とした。

(846) 以下の図が示すとおり、当該製品の調査対象貨物及び台湾製DRAMとも本邦のDRAMとほぼ同様の価格変動を示しており、これら価格変動から、全ての製品価格間に明確な相関関係が認められる。

(847) 2001年度第1四半期から第3四半期にかけて、本邦のDRAM、調査対象貨物及び台湾製DRAMの3者とも平均販売価格が急落したが、2001年度第3四半期には、調査対象貨物の平均販売価格が他の製品(本邦のDRAM及び台湾製DRAM)の平均販売価格を下回った。2001年度第3四半期から第4四半期にかけて3者の価格は大幅に上昇したが、調査対象貨物の平均販売価格は引き続き他の製品の平均販売価格を下回った。2002年度第1四半期に調査対象貨物のみ平均販売価格が下落し、そのプライスアンダーセリングは本邦のDRAMの平均販売価格の [] %に達した。同時期の台湾製DRAMのプライスアンダーセリングについては [] %であった。その後の、2002年度全四半期、さらに2003年度第1四半期まで、調査

対象貨物は他の製品を下回る価格で販売された。2003 年度第 2 四半期には、前四半期の水準を維持した台湾製 D R A M の平均販売価格が、調査対象貨物の平均販売価格を下回ったが、翌第 3 四半期には、調査対象貨物が再び本邦の D R A M 及び台湾製 D R A M の平均販売価格を、それぞれ [] %、[] % 下回った。第 4 四半期には、全ての価格が上昇したものの、調査対象貨物及び台湾製 D R A M の平均販売価格は、本邦の D R A M の平均販売価格を、それぞれ [] %、[] % 下回った。

(848) 分析期間において、調査対象貨物及び台湾製 D R A M それぞれの平均販売価格が本邦の D R A M の平均販売価格を下回った頻度を比較すると、調査対象貨物が 12 四半期中 [] 四半期 ([] %)、台湾製 D R A M が 11 四半期中 [] 四半期 ([] %) となり、調査対象貨物の平均販売価格が本邦の D R A M の平均販売価格を下回った頻度は、台湾製 D R A M の平均販売価格が本邦の D R A M の平均販売価格を下回った頻度よりも高かった。また、台湾製 D R A M の平均販売価格が本邦の D R A M の平均販売価格を下回った [] 四半期におけるプライスアンダーセリングを同時期における調査対象貨物のプライスアンダーセリングと比較すると、[] 四半期中 [] 四半期 ([] %) [【要約：半分以上の期間】]において、調査対象貨物のプライスアンダーセリングの方が大きかった。さらに分析期間におけるプライスアンダーセリングの規模について、各四半期のプライスアンダーセリングを平均して比較すると、調査対象貨物が [] %、台湾製 D R A M が [] % と、調査対象貨物のプライスアンダーセリングの規模は、台湾製 D R A M のプライスアンダーセリングの規模を上回っていた。

(849) さらに、2003 年度 1 年間において、調査対象貨物及び台湾製 D R A M それぞれの平均販売価格が本邦の D R A M の平均販売価格を下回った頻度を比較すると、調査対象貨物及び台湾製 D R A M とともに 4 四半期中 [] 四半期 ([] %) と [【秘密扱いのため不開示】] となったが、2003 年度 1 年間における両者の平均販売価格が本邦の D R A M の平均販売価格を下回ったプライスアンダーセリングの規模について、各四半期のプライスアンダーセリングを平均して比較すると、調査対象貨物が [] %、台湾製 D R A M が [] % と、調査対象貨物のプライスアンダーセリングの規模は、台湾製 D R A M のプライスアンダーセリングの規模を上回っていた。

図 4-4-6 D R A M 単体 (S D R A M 256Mb) の平均販売価格の推移



(出所) 国内生産者及び輸入者からの回答

上記グラフの要約

年度 月	2001				2002				2003			
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3
本邦のDRAM	100	21	22	36	50	29	23	26	24	25	26	30
調査対象貨物	100	57	31	60	52	34	25	33	33	37	40	42
台湾製DRAM	100	101	44	91	98	43		38	40	40	47	47

(出所) 国内生産者及び輸入者からの回答

[2001年4-6月を100とする指数]

(ホ) DRAM単体 (SDRAM 64Mb)

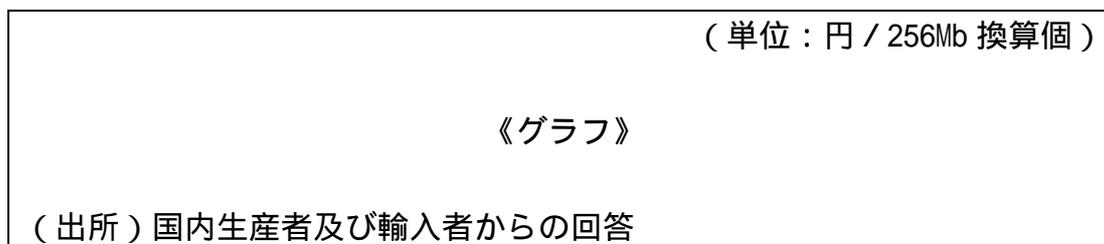
- (850) 2001年度第1四半期から2003年度第4四半期を通じて調査対象貨物全体の []%以上(最も低い []年度第 []四半期でも []%)を占めており、調査対象期間全てを分析対象とした。
- (851) 以下の図が示すとおり、2002年度第4四半期までは、当該製品の調査対象貨物及び台湾製DRAMとも本邦のDRAMとほぼ同様の価格変動を示しており、これら価格変動から、全ての製品価格間に明確な相関関係が存在していたことが認められる。しかし、2003年度第1四半期以降、本邦のDRAMの平均販売価格は、他の製品(調査対象貨物及び台湾製DRAM)の価格変動と異なって上昇した。従って、ここにおいては、2001年度第1四半期から2002年度第4四半期と2003年度の2時点に分けて検討することとする。
- (852) 2001年度第1四半期において調査対象貨物の平均販売価格は他の製品(本邦のDRAM及び台湾製DRAM)の平均販売価格を []%以上下回っていた。その後も、調査対象貨物は他の製品を下回る価格で販売された。2001年度第3四半期から2002年度第1四半期にかけて全ての製品価格が大幅に上昇し、2001年度第4四半期における [【秘密扱いのため不開示】]、2002年度第1四半期の調査対象貨物の上昇幅は []%に止まり、 []%以上上昇した他の製品との価格差が広がり、調査対象貨物のプライスアンダーセリングは、本邦のDRAMの平均販売価格の []%に達した。同時期の台湾製DRAMのプライスアンダーセリングは []%であった。翌第2四半期には全ての製品価格が下落に転じたが、調査対象貨物の平均販売価格の下落率は、 []%に達し、下落率が調査対象貨物より低かった本邦のDRAM及び台湾製DRAMとの価格差は更に広がった。その後、

2002 年度第 4 四半期まで調査対象貨物は他の製品を下回る価格で販売された。

- (853) 2001 年度第 1 四半期から 2002 年度第 4 四半期までの分析期間において、調査対象貨物及び台湾製 D R A M それぞれの平均販売価格が本邦の D R A M の平均販売価格を下回った頻度を比較すると、調査対象貨物が 2002 年度までの 8 四半期中 [] 四半期 ([] %)、台湾製 D R A M が 2002 年度までの 8 四半期中 [] 四半期 ([] %) となり、調査対象貨物の平均販売価格が本邦の D R A M の平均販売価格を下回った頻度は、台湾製 D R A M の平均販売価格が本邦の D R A M の平均販売価格を下回った頻度よりも高かった。また、同期間において台湾製 D R A M の平均販売価格が本邦の D R A M の平均販売価格を下回った [] 四半期におけるプライスアンダーセリングを同時期における調査対象貨物のプライスアンダーセリングと比較すると、[] 四半期全て (100%) において、調査対象貨物のプライスアンダーセリングの方が大きかった。さらに同分析期間におけるプライスアンダーセリングの規模について、各四半期のプライスアンダーセリングを平均して比較すると、調査対象貨物が [] %、台湾製 D R A M が [] % と、調査対象貨物のプライスアンダーセリングの規模は、台湾製 D R A M のプライスアンダーセリングの規模を上回っていた。
- (854) 2003 年度第 1 四半期以降、本邦の D R A M の平均販売価格は、他の製品 (調査対象貨物及び台湾製 D R A M) の価格変動と異なって上昇した。一方、当該製品における本邦の D R A M の出荷量はピーク時の 2001 年度第 2 四半期と比較して、2002 年度第 4 四半期にはその [] % に、2003 年度第 4 四半期にはその [] % まで落ち込んだ。また、調査対象期間を通じて、本邦の D R A M の市場占拠率も、ピーク時であった 2001 年度第 2 四半期に [] % であったものが、2002 年度第 4 四半期には [] % まで低下し、2003 年度第 4 四半期には [] % を下回っていることが認められた。さらに、国内産業の調査により、当該製品を製造する国内生産者は 2001 年度には [] 社であったものが、2003 年度には [] 社に減少していることが認められた。これらの点から、本邦の D R A M は 2003 年度には市場における競争から脱落して販売量が大幅に減少したため、2003 年度第 1 四半期以降における本邦の D R A M の平均販売価格が他の平均販売価格と異なる価格変動になったと考えられる。
- (855) なお、2003 年第 1 四半期には台湾製 D R A M の平均販売価格が調査対象貨物の平均販売価格を下回るが、その後同年第 2 四半期以降第 4 四半期に至るまで、調査対象貨物の平均販売価格が台湾製 D R A M の平均販売価格を下回っていたことが認められた。

- (856) このように、当該製品においては、本邦のDRAMは2002年度末には市場における価格競争力を失い、販売量を大幅に減少させ、2003年度末には市場から大幅な撤退を余儀なくされたことが認められる。

図4-4-7 DRAM単体（SDRAM 64Mb）の平均販売価格の推移



上記グラフの要約

年度 月	2001				2002				2003			
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3
本邦のDRAM	100	35	41	61	83	66	64	57	84	92	85	100
調査対象貨物	100	52	50	132	137	99	85	90	102	92	105	122
台湾製DRAM	100	70	49	57	73	53	44	45	42	46	46	55

（出所）国内生産者及び輸入者からの回答

[2001年4-6月を100とする指数]

- (857) 以上、DRAM単体、モジュール及び全ての主要製品において調査対象貨物のプライスアンダーセリングが認められ、それぞれ価格変動に明確な相関関係が認められた。また、調査対象期間において本邦のDRAMの価格は、DRAM単体が44.1%、モジュールが28.0%と著しく低下しており、DRAM単体、モジュール及び全ての主要製品において、調査対象貨物の平均販売価格が本邦のDRAMの平均販売価格を下回った頻度は、台湾製DRAMの平均販売価格が本邦のDRAMの平均販売価格を下回った頻度と比べて高く、本邦のDRAMの平均販売価格との価格差も台湾製DRAMと比べて大きかったことが認められる。

- (858) DRAM市場の構造から、ある生産者からより低い価格が市場に提示された場合、直ちに他の生産者の販売価格に影響することとなるが、本分析結果から、ほとんどの場合において調査対象貨物が他の製品よりも低い価格で販売されており、一部のDRAM製品においていくつかの期では調査対象貨物の価格変動に応じて台湾製DRAMの価格が調査対象貨物の価格を若干下回ることがあったものの、その翌期には再び調査対象貨物の価格が最も低い価格となることが認められ、調査対象貨物の価格変動に本邦の

DRAMの価格さらには台湾製DRAMの価格が追随していることも認められる。

(859) よって、本邦のDRAMの製品価格は、台湾製DRAMではなく調査対象貨物のプライスアンダーセリングにより著しく押し下げられ、一部製品においては、さらに、市場から実質的に撤退することを余儀なくされたことが認められる。

(860) 以上のとおり、DRAM単体、モジュール及び主要5製品全てにおいて、本邦のDRAMは、台湾製DRAMではなく、調査対象貨物のプライスアンダーセリングにより価格を著しく押し下げられていたことが認められた。

(861) したがって、ハイニックスの主張には根拠がない。

4.4.3.2 DRAMの景気循環

4.4.3.2.1 ビジネスサイクルの影響

(利害関係者等の反論)

(862) [ハイニックス] ビジネスサイクルは、需要のみならず、短いサイクルで開発されるより記憶容量の大きい製品の供給が一挙に拡大することにより需給バランスが崩れ、価格が低下する現象を指しており、需要のみを問題としている重要事実の認定は著しく誤っている。ビジネスサイクルの影響により、2001年ないし2003年には、世界中の全てのDRAMメーカーが損失を被っていたのであり、国内の産業の損失は調査対象貨物の輸入とは無関係である。

(863) [韓国政府] [【要約：ビジネスサイクルの影響に関する韓国政府の反論】]。

(利害関係者等の再反論)

(864) [エルピーダ] ハイニックスの回答では、「ビジネスサイクルは主に投資のタイミングと需給のバランスにより発生する」と述べており、事実認定となんら変化のない主張であったものの、反論書では、「記憶容量の大きい製品の供給で価格が低下する」と新たな主張を行っているが、それを立証する事実や根拠が示されていない。また、ハイニックスの低価格攻勢により、ハイニックスを除く世界中の全てのDRAMメーカーが甚大な損失を被り、その結果、米国及びEUの相殺関税が賦課され、米国、EUへ輸出できない分がアジア、特に日本に対して大量に輸出され、本邦のDR

A M生産者はより甚大な被害を被った。

(865) [マイクロン] 需給のバランスの問題は、D R A Mのビジネスサイクル（景気循環）に包含されているものと考えられる。コンピュータ市場における需要がハイニックスの当該市場における国内産業売上の変化に直接的に責任を負うという事実は変わらない。ビジネスサイクル全体が回復局面にあったこと、D R A Mの需要はP C市場においても増加したことを述べているのは適切。コンピュータ向け調査対象貨物の販売量が、当該市場におけるD R A Mの総需要（20%）と比較して、大幅に急増していること（148%）は非常に明白であり、調査対象貨物は益々市場シェアを占めるようになった。

(866) [マイクロン] 2001年度から2003年度は、D R A Mの景気循環の上昇局面であるが、価格は2003年度に当該産業に利潤をもたらすほどの回復を遂げることができず、研究開発費は2001年度から2003年度にかけて下落した。投資収益率は、かろうじて損益分岐点に達したが、製造業全体の実績をはるかに下回ったままであった。景気上昇期のD R A M産業のR O Iが他の産業に大きく遅れをとったという事実は、D R A Mの劣悪な価格設定を示している。

（調査当局の見解）

(867) ハイニックスは、記憶容量の大きい製品の供給が一挙に拡大するため、需給バランスが崩れて価格が低下するとしているが、当該主張を裏付ける具体的な根拠も示されていないことから、当該反論は採用できない。

(868) 供給面からは、D R A Mの市場競争においては価格が最も重視され、販売価格の最も低いメーカーのD R A M価格がその他のメーカーの販売価格を引下げる事となることから、安い価格を提示した供給者側（ハイニックス）に要因があったと認められた。したがって、ハイニックスの指摘する需給のバランスの問題は、D R A Mの景気循環及び価格分析において既に検討したところである。

(869) さらに、韓国政府及びハイニックスは調査対象期間の景気の低迷やビジネスサイクルの影響についての分析が不十分としているが、調査当局は、重要事実に示したとおり、2001年度後半から景気上昇局面にあったにもかかわらず、D R A Mのビット価格は上昇せず、低下し続けていることが認められた。このことから、D R A M価格の低下は景気変動によってもたらされたものではないと客観的に認定したものである。

(870) 以上のことから、ハイニックスの主張には根拠がなく、重要事実における事実認定を変更する必要はない。

4.4.3.2.2 D R A Mの景気循環その他の要因による影響

(利害関係者等の反論)

(871) [韓国政府] 日本産業の悪化がD R A M景気の循環性及びその他の要素に起因するにもかかわらず、調査対象製品によるものだと主張している。

(利害関係者等の再反論)

(872) [マイクロン] コンピュータ市場における需要がハイニックスの当該市場における国内産業売上の変化に直接的に責任を負うという事実は変わらない。ビジネスサイクル全体が回復局面にあったこと、D R A Mの需要はP C市場においても増加したことを述べているのは適切。コンピュータ向け調査対象貨物の販売量が、当該市場におけるD R A Mの総需要(20%)と比較して、大幅に急増していること(148%)は非常に明白であり、調査対象貨物は益々市場シェアを占めるようになった。

(調査当局の見解)

(873) 重要事実に示すとおり、S C M協定第15条15.5に基づき、景気変動及びその他の要因による国内産業への影響について客観的に分析を行ったところである。

(874) 景気変動については、2001年度後半から景気上昇局面にあったにもかかわらず、D R A Mのビット価格は上昇せず、低下し続けたのであるから、D R A M価格の低下は景気変動によってもたらされたものではないと客観的に認定しており、その他の要因の影響についても、調査当局が知りえた要因を入手した証拠に基づき客観的な分析を行っている。

(875) 韓国政府からの反論は、主張を裏付ける具体的な根拠が示されておらず、更なる検証の対象として値しない。

(876) したがって、韓国政府の主張には根拠がなく、重要事実における事実認定を変更する必要はない。

第5 賦課期間及び賦課対象貨物

5.1 賦課期間

(利害関係者等の反論)

(877) [韓国政府] 今回調査の対象となったハイニックスに対する債務再調整の効果は2006年12月31日になると消尽される。相殺関税は結局短期間の適用期間となる。

(878) [ハイニックス] 相殺関税は、利益が存在すると認定された補助金を相殺するためにのみ賦課できるが、本件では、多くの補助金について調査完了の時点、またはその直後に、その利益を費消されてしまうことになっており、遅くとも2006年の末の段階では全て費消され尽くされることになる。具体的には、重要事実が認定する10月措置に関する相殺関税率18.1%については、2006年以降賦課することができず、12月措置に関する相殺関税率9.1%についても、2006年の1年間しか賦課することができないはずである。にもかかわらず、かかる期間を超えて相殺関税を賦課するとすれば、日本政府は、SCM協定第21条に反することになり、日本政府はWTO協定上の義務に違反することになる。

(利害関係者等の再反論)

(879) [マイクロン] 相殺関税率の計算は、調査の終了時に発生していた状況も考慮して、相殺関税賦課の時点において存する利益を反映したものでなければならない、との主張は、SCM協定第21条上根拠がない。SCM協定第21条は、調査対象期間後に生じた事象について適切な考慮をするために「事情変更」による調査の可能性を想定している（SCM協定第21条21.2）。ハイニックスの主張が正しかったとしても、当該主張に対する考慮はその後の見直し手続（SCM協定第21条21.2）でなされる。（再掲）

(880) [エルピーダ] SCM協定第19条19.4及び第21条21.1は、少なくとも補助金を受けた時点を基準に利益の範囲を確定することを当然予定していると解釈すべき。SCM協定第19条19.4及び第21条21.1の文理は、「補助金の額を超えて相殺関税を課してはならないこと」及び「損害を与えている補助金に対処するために必要な期間及び限度においてのみ相殺関税が効力を有すること」の2点を要求するだけであり、ハイニックスの主張するような限定的な解釈は要請していない。また、ハイニックスが主張するように、2003年度に存在すると認定した利益の範囲で相殺関税を賦課することを禁じる趣旨も、両条項からは全く読み取れない。ハイニックスは補助金を受けられなければそもそも市場から撤退していたはずであり、現在市場において生き残っていること自体も本来は利益としてとらえてしかるべき。少なくとも補助金を受領した時点で得た利益についてだけは相殺して不十分ながらも国内産業を保護しようとするのをSCM協定第19条19.4及び第21条21.1が日本国政府に対して禁じていると解するべきと

は考えられない。

(調査当局の見解)

- (881) S C M協定第 21 条 21.1 は、相殺関税は損害を与えている補助金に対処するために必要な期間及び限度においてのみ効力を有する旨規定するが、2.2.8 に述べたとおり、賦課時点の相殺関税率について証拠に基づいて調査対象期間に認められた率とは別途に相殺関税率を算定することは要請されていない¹¹⁵。S C M協定は、相殺可能な補助金及びそれによる損害の存在の有無を確認するために、相殺関税調査開始以後最長 18 ヶ月の調査を行い、相殺関税を課すことを認めているものであるから、調査対象期間中において認められた補助金の額（補助金の交付を受けて輸出された製品の単位当たりの補助金の額）を超えない額の相殺関税を課すことを認めていると解するのが妥当である。調査開始決定以後に生じた事象については第 21 条 21.2 及び 21.3 に規定する見直し等の手続きによって確認することが求められていると解される¹¹⁶。
- (882) また、S C M協定上、第 21 条 21.3 が相殺関税は遅くとも 5 年以内に原則として撤廃すべきである旨を定めるのみで、予め賦課期間を定めて発動すべきであるという趣旨の規定は見当たらない。
- (883) 以上のような S C M協定の規定を踏まえると、日本国内法である関税定率法第 7 条が 5 年以内の発動期間を定めるべきとしているのは、5 年以内に撤廃することを担保するために期間を定めることを定めているに過ぎず、特段の事情がない限り 5 年以外の特定の期間を定めることは想定していないものである¹¹⁷。なお、賦課期間中において補助金についての事情の変更がある場合等には、必要に応じ同法第 7 条第 17 項から第 21 項に規定する見直しを行うこととされている。したがって、ハイニックス及び韓国政府の反論は採用できない。

5.2 賦課対象貨物

¹¹⁵ 相殺関税率を算定するためには、ごく単純な補助金のケースを除き、調査期間を定めた上で当該期間における補助金額及び補助金受領者の出荷額を確定する必要があるため、仮にそのような手続を取る必要があるのであれば S C M協定は当然その旨の規定を置いたと考えられる。

¹¹⁶ S C M協定第 21 条 21.2 は、“ [t]he authorities shall review the need for the continued imposition of the duty, *where warranted*, on their own initiative or, *provided that a reasonable period of time has elapsed since the imposition of the definitive countervailing duty*, upon request by any interested party which submits positive information substantiating the need for a review ” (emphasis added) と規定している。

¹¹⁷ 特段の事情としては、例えば廃止期限付きの補助金制度であるなど補助金が一定期日までしか交付されないことが明らかである場合が考えられる。なお、月の途中から賦課を開始した場合において、月末を賦課期間の末日とすることはありうる。

(利害関係者等の反論)

(884) [マイクロン] 【要約：相殺関税の対象範囲の明示について】。

(885) [マイクロン] 重要事実では、現在、ウェハー、ダイ、単体 (components) 及びモジュールを措置の対象として列挙しており、最終措置は、他の形式の D R A M も相殺措置の対象となることを示唆する「等」の文言を使用しているところ、当社は、重要事実の第 4 パラグラフを、この表明の含意が明確になるような修正を要請する。具体的には、当該パラグラフは、(i) 韓国において前工程を経た D R A M を用いて第三国において組み立てられたモジュール、及び (ii) 韓国において前工程を経たダイが第三国において組み込まれた D R A M 単体、を含むことが明示されるように修正されるべきである。かかる修正は、相殺措置の範囲と整合性を維持しており、また日本国政府の意図が完全に実現されるために必要であると当社は考える。

(調査当局の見解)

(886) 【要約：相殺関税の対象範囲の明示について】。

(887) 申請者の申請を受け、調査当局は相殺関税調査を開始したが、重要事実 1.1.2.1 及び 1.1.2.2 に記載してあるように H S 品目表第 8542.21 及び第 8473.30 号に分類される貨物を調査対象として相殺関税調査を実施した。

(888) 【要約：相殺関税の対象範囲の明示について】。

(889) 相殺関税賦課の対象貨物(調査対象貨物)は、「供給国において供給者によって前工程が行われた」D R A M 及び D R A M モジュール等であることから、マイクロンの主張する「(i) 韓国において前工程を経た D R A M を用いて第三国において組み立てられたモジュール、及び (ii) 韓国において前工程を経たダイが第三国において組み込まれた D R A M 単体」も当然相殺関税の対象となる。このことは、現在の文章においても明らかであることから、修正の必要はないと認められる。