

## 競争政策と公的再生支援の在り方に関する研究会 中間取りまとめ（素案）に対する意見

2014 年 11 月 21 日 富山 和彦

### 1 基本的認識

資本主義を採用するわが国の経済・社会においては、民間事業者の公正かつ自由な競争を通じて、事業活動を盛んにし、もって国民経済の健全な発達を促進することが大原則である。公正取引委員会の所管する独占禁止法においても、これが同法の目的であることが明記されている。

この民間事業者同士の自由で自律的な競争秩序に対して、政府部門が介入すること、取り分け競争市場の究極の答えである特定企業の破たん局面における介入は、大きく市場メカニズムを損なうものであるから、原則として、許されるべきではない。すなわち、事業再生の局面で、公的再生支援が行われることは、市場競争における優勝劣敗の決着を覆し、競争の勝者に再度競争を強いることとなるため、市場の新陳代謝機能に与える悪影響が大きい。

したがって、公的再生支援の名目において、政府部門が介入することは、原則として禁止されるべきであり、例外的に、何らかの「市場の失敗」「市場の機能不全」によって公共政策上、何らかの重大な弊害が生じる場合に限り許容されるべきである。また、公共政策上、公的再生支援が実施される際には、支援開始からエグジットまでの支援行為全体として、できる限り介入程度を最小化して政府部門の介入の足跡を作らないようにしなければならず、また、介入後においても、できる限り残った足跡を消し去る努力を行うことが不可欠である。

我が国における政府部門による公的再生支援の嚆矢である産業再生機構においては、かかる原則が運営の細部に至るまで徹底されており、それがあれだけ多数の大型案件に関わりながら、競争歪曲にかかる経済社会的な大きな問題を生じさせなかった背景にある。

その意味で、この研究会で検討すべき事項は、如何にして競争状態を維持するかではなく、如何にして「公的再生支援なかりせば」の状態に近づけることができるかである。

この基本的認識を前提として、以下、中間とりまとめ（素案）について、意見を述べる。なお、具体的な修正案については、別紙を参照いただきたい。

## 2 具体的な修正項目

### (1) 高度寡占市場における競争維持効果

高度寡占市場の解消は、過去のいずれの「機構法」においても、そもそも公的再生支援の目的とされておらず、それを目的とした公的再生支援は行われるべきではない。もちろん、自由かつ公正な競争環境を維持することは競争政策上、極めて重要な課題であり、高度寡占によって市場メカニズムが損なわれている場合には、公正取引委員会の役割が期待されるが、その際には、公正取引委員会が独占禁止法の範囲で権限を行使すれば足りるものであり、今回の研究会の射程から外れる問題である。

### (2) 補完性の原則

既述のとおり、公的再生支援は、例外的に、「市場の失敗」「市場の機能不全」によって公共政策上、重大な弊害が生じる場合に限定されるべきである。

したがって、支援機関は競争歪曲効果があることを踏まえて公的再生支援を行うか否か慎重に検討するべきであり、例えば、「公共機能に重大な支障をきたすおそれがある場合」「システミックリスクを顕在化させるおそれがある場合」「大規模な失業が発生するおそれがある場合」「大規模な連鎖倒産が発生するおそれがある場合」「地域経済への重大な悪影響が生ずるおそれがある場合」「その他市場の失敗、市場の機能不全が生じるおそれがある場合」を除いて、公的再生支援を行うべきではない。

### (3) 必要最小限の原則

既述のとおり、公的再生支援の競争歪曲効果を極小化するためには、公的再生支援の足跡を残さないようにすること、残った足跡を消し去る努力を行うことが不可欠である。裏返して言えば、政府部門のエグジット後に、介入なかりせば、競争構造上、最も起きる確率の低かった状況が生じることは、極力避ける努力を行うべきということになる。

したがって、公的再生支援は、目的と手段を照らし合わせて必要最低限であるだけでは足りず、その手段の選択に際しては、公的再生支援全体を通じて、「公的再生支援なかりせば」の状態に出来る限り近づけることを判断基準の中心に据えるべきである。

### (4) 出資

支援機関は、民間スポンサーを探すべきであり、それが見つからない場合に限って出資すべきことは当然であるが、更に、民間事業者による競争を促進す

るためには、公的機関の支援を呼び水にして民間資金を募り、公的再生支援からの出資金を極小化すべきである。

すなわち、「公的再生支援なかりせば」の判断基準に照らせば、できる限り支援機関の足跡を残さないようにするべく、「民間だけ」>「民間＋公的機関」>「公的機関だけ」という優先順位で出資の有無の検討及び出資者を探索する具体的な努力を行うべきである。

#### (5) 出資を行う場合の出口

公的再生支援がなければ、被支援事業者は廃業または事業売却によって、企業としては市場から退出する蓋然性が極めて高い。したがって、経営支配権オークションによって、新規参入者又は既存の事業者が支配権を取得することは、「公的再生支援なかりせば」の状態に近づき、支援全体としての競争の歪みを極小化する。

他方で、金融商品取引所への上場の場合、公的再生支援がなければ市場から退出することになっていたはずの事業者が自主独立の競争者として市場に舞い戻り、存在し続けることになるため、競争の歪みが残存することになる。公的再生支援なしで、民間スポンサーが入ってくる場合、それが既存競争事業者であればそのまま再編となり、新規参入者であれば、その参入者の傘下で事業活動を行うことになる。いずれも自主独立の競争者として市場に舞い戻るわけではない。また、他のファンドがスポンサーであれば、そのファンドが経営支配権を持った上で、彼らのエグジットにおいて、やはり他の事業者に売却することが最も一般的な手法であり、再上場による株式売り出しで完全エグジットするというケースは稀である。このように金融商品取引所への上場による完全エグジットは、過去の再生事案に照らして、最も生起確率の低い展開であり、公的再生支援なかりせば最も生起しにくい展開である。その意味で、新たな新規参入者が経営支配権オークションで競り勝った場合と上場を同列に考えることはできない。

したがって、出資を行う場合の出口としては、原則として、経営支配権オークションによるべきであり、例外的に、オークションを開催しても、オークションの参加予定者や落札の見込みがある者が存在しない場合に限って、上場、相対取引などが行われることが許される。なお、繰り返すが、経営支配権オークションで既存の競争者が競り落とした場合の寡占市場の解消問題については、公正取引委員会が独占禁止法の範囲で権限を行使すれば足りるものであり、今回の研究会の射程から外れる問題である。

### 3 全体の構成

「第3 1 競争に与える影響の程度はどのように異なるか」で各論点について課題を整理した上で、「第3 2 公的再生支援が競争に与える影響の最小化の方法」で打ち手を別々に記載するのではなく、各論点について、影響の程度と最小化の方法を合わせて記載することが望ましい。

また、「第5 おわりに」の部分は、殆ど本文の繰り返しなので、あえて記載する必要はなく、別途、要約版として準備することが望ましい。

以上

競争政策と公的再生支援の在り方に関する研究会  
中間取りまとめ  
(素案の修正案)

第1 はじめに

我が国では、様々な政策目的に基づき、有用な経営資源を有しながら経営が困難な状況にある事業者が経営破綻し、市場から退出することによる顕著な弊害を防ぐため、このような事業者に対して、国が出資する法人等による事業再生支援（以下「公的再生支援」という。）が行われている。

公的再生支援は、事業の再生が行われることが社会的に望ましいが、公的再生支援が行われなければ再生が実現されない場合に実施されるものであるが、一方で、本来であれば経営が破綻し、市場から退出すべきであった事業者に対して、公的再生支援を行うことによって、市場における競争に影響を及ぼしているという指摘がある。

このため、本研究会では、公的再生支援を行う機関（以下「支援機関」という。）、支援を受ける事業者（以下「被支援事業者」という。）やその競争者、及び専門家から、我が国及び欧州等における制度や実態についてヒアリングなどを行い、具体的な検討を行った結果、競争政策の観点からの公的再生支援の在り方について、中間取りまとめを行ったものである。

第2 公的再生支援に関する競争政策の観点からの基本的な認識

1 競争政策の観点から公的再生支援はどのように評価すべきか。

(1) 我が国における公的再生支援

(公的再生支援の目的・実際)

我が国では、地域医療や公共交通などといったインフラの維持や雇用の確保、地域経済の活性化、取引先の連鎖倒産の防止などの様々な政策目的に基づき、有用な経営資源を有しながら経営が困難な状況にある事業者の事業継続能力を回復するために、支援機関による事業再生に対する支援（公的再生支援〔注1〕）が行われている。

公的再生支援は、新規参入者による事業の継承が困難な状況において、既存事業者の事業を再生すること（事業継続能力を回復すること）が政策目的の達成に不可欠である場合に行われるものである。

(注1) 本中間とりまとめでは、我が国における公的再生支援の実態を踏まえ、公的再生支援は国が出資する法人等による事業再生支援のことを指すと定義しているため、法的整理における裁判所の関与については、公的再生支援に含まれないものとしている。

また、自然災害等の不可抗力によって経営破綻に至った事業者に対する救済的な支援は、市場における競争の結果に対する支援ではないことから、本研究会においては特段の検討を行っていない。

## (2) 公的再生支援に伴う競争のゆがみ

### (競争のゆがみの発生)

経営が困難になった非効率的な事業者が、市場における競争の結果として経営が破綻し市場から退出することは、効率性に優れた事業者が市場で生き残るという市場メカニズムを維持するために必要なものである。公的再生支援はこのような競争のプロセスに介入するものであり、当該支援がなされなかった場合と比較して、市場メカニズムが損なわれるおそれがある。以下では、このように市場メカニズムが損なわれることをもって、競争のゆがみが生じるものとしている。

### (競争のゆがみによる市場への影響)

競争のゆがみが発生し、市場メカニズムが損なわれると、公的再生支援を実施した後に生じる非効率性として、

○ 非効率的な被支援事業者が市場で生き残ることにより、非効率的な事業者から効率的な既存の事業者又は新規参入者への需要や資源（労働力などの人的資源や工場などの生産設備）の移転が妨げられ、さらに、公的再生支援を梃子に非効率的な被支援事業者が効率的な事業者に対して競争上優位に立つことによって、効率的な既存の事業者から非効率的な事業者への需要や資源の移転が進む

可能性があり、また、公的再生支援が行われることを見越して生じる非効率性として、

○ 経営破綻時の救済を見据えて、効率的な事業活動を行わなくても、最終的に公的再生支援を受けることで市場に存続できるという期待が生じることから、事業を効率化するインセンティブが弱まるというモラルハザードが生じる可能性がある。このような非効率性が生じた結果、最終的には消費者の利益が損なわれることとなる。

### (被支援事業者の効率性の改善について)



公的再生支援は、事業者の事業継続能力を回復するために行われるものであり、これによって被支援事業者の効率性が改善するという効果が生じる可能性がある。

しかしながら、自助努力ではなく、競争者が受けることができない公的再生支援の下で被支援事業者の効率性が改善されると、公的再生支援がなかった場合と比較して、競争者が自らの創意工夫やコスト削減の努力等により効率性を改善した場合に得られる売上や利益が小さくなり、場合によっては、公的再生支援という外部的な要因のために既存の競争事業者が被支援事業者との間の競争に敗れ、市場から退出するおそれが生じたり、新規参入事業者が参入する機会が失われたりするおそれが生じる。

これは、公的再生支援がなければ競争上優位に立ち、市場において存続するであろう効率的な事業者が、競争上劣位に置かれ、市場から退出したり、新規参入の機会を奪われる可能性が生じるという形で、市場メカニズムを阻害するものである。

(高度寡占市場における競争維持効果について)

なお、参入障壁が大きな高度寡占市場においては、短期的な観点からは、参入圧力が期待できない中で公的再生支援によって被支援事業者が市場に存続することによって、競争者の市場支配力が引き続き抑制されるといった効果が生じる可能性があるものの、市場メカニズムが損なわれることには変わりがなく、そのような公的再生支援は許されるべきではない。なお、仮に、高度寡占市場が創出され、別の意味で、市場メカニズムが損なわれる場合には、通常の運用の下で、独占禁止法が適用される。

(競争的な環境整備の必要性)

そもそも、公的再生支援は、いわゆるゾンビ企業が市場に留まり続けるなど、非効率な事業者が存続することを助長するおそれを伴うものである。したがって、長期的な観点からは、公的再生支援による事業の再生そのものが不要となるように、当該事業を担う代替的な新規事業者が参入しやすいような仕組みを整備することが必要である。

(3) 競争政策の観点からの公的再生支援に対する評価

以上のことから、公的再生支援は、被支援事業者と競争者の間の競争のプロセスに介入することを通じて競争のゆがみを生み、市場メカニズムを損ね、様々な非効率性が生じ得る可能性があることを踏まえると、競争への影響を注意深く考慮した上で実施すべきものである。

2 公的再生支援を行う場合、競争政策の観点から当該支援はどのようなものであるべきか。

前記1を踏まえると、競争政策の観点からは、公的再生支援は以下の3原則を踏まえて行う必要があると考えられる。

#### (1) 補完性の原則

~~まず、~~公的再生支援は、民間だけでは円滑な事業再生が不可能である状況において、様々な特定の政策目的の達成のために支援機関が事業再生に対する支援を行わざるを得ない場合に限って民間の機能を補完するために実施すべきものである。また、支援機関は、公的再生支援が競争の歪みを生じさせる効果を有するものであることを踏まえて、公的再生支援を行うか否かを慎重に検討すべきであり、例えば、次の類型に限って、例外的に公的再生支援が許されるべきである。

○公共機能に重大な支障をきたすおそれがある場合

○システミックリスクを顕在化させるおそれがある場合

○大規模な失業が発生するおそれがある場合

○大規模な連鎖倒産が発生するおそれがある場合

○地域経済への重大な悪影響が生ずるおそれがある場合

○その他市場の失敗、市場の機能不全が生じるおそれがある場合

#### (2) 必要最小限の原則

~~また、~~公的再生支援は、競争の歪みを生じさせ、市場メカニズムを損なう効果を伴うものであることを踏まえると、種々の特定の政策目的を達成するために必要な範囲に留める必要があり、そのために、競争に与える影響が、事業再生を妨げない範囲で可能な限り最小となるような手段・方法で行われるようにすべきである。また、公的再生支援の手法・方法の選択に際しては、公的再生支援の全体を通じて「公的再生支援なかりせば」の状態に出来る限り近づけることを判断基準の中心に据えるべきであり、公的再生支援がなければ最も起きる確率が低かった状態が生じることを極力避ける努力を行うべきである。

#### (3) 透明性の原則

~~さらに、~~公的再生支援が競争のプロセスにどのような影響を与えるのか明確にし、競争者が公的再生支援による競争への影響について意見を提出したり、被支援事業者の行為に対して適切に対応できるように、支援基準や支援手続といった一般的な事項に関する情報だけでなく、個別の事案に関する情報について、可能な限り、迅速性や情報へのアクセスの容易性に配慮して開示がなさ



れるべきである。

### 第3 公的再生支援の競争に与える影響の程度とそれに対する対応

#### 1 競争に与える影響とその影響の最小化の方法の程度はどのように異なるか。

公的再生支援の競争に与える影響は、基本的には、①市場の構造及び②支援の内容によって異なると考えられる。以下、本章においては、枠線内に競争に与える影響を最小化する方法を記載する。

#### (1) 市場の構造

##### ア 事業者の規模

一般に、被支援事業者の事業規模が大きい場合には、非効率的な事業者（被支援事業者）から効率的な事業者（競争者）への需要等の移転が妨げられる程度が大きくなるため、公的再生支援が競争に与える影響は大きくなり、被支援事業者の事業規模が小さい場合には、公的再生支援が競争に与える影響は小さくなると考えられる。

##### イ 市場シェア

一般に、被支援事業者の市場シェアが大きい場合には、非効率的な事業者（被支援事業者）から効率的な事業者（競争者）への需要等の移転が妨げられる程度が大きくなるため、公的再生支援が競争に与える影響は大きくなると考えられる。

##### ウ 市場の集中度

市場の集中度が高く、高度な寡占市場であるほど、公的再生支援を受けた被支援事業者の行動の変化が競争者の事業活動に与える影響が大きくなり、例えば、非効率的な事業者（被支援事業者）が支援を梃子に事業を拡大した場合に、効率的な事業者（競争者）が需要を奪われ、市場から退出する可能性が大きくなるなど、公的再生支援が競争に与える影響は大きくなると考えられる。

#### (中小規模の事業者等に対する支援)

被支援事業者の規模又は市場シェアが小さい場合や、市場の集中度が小さい場合には、競争に対する影響が小さいものと考えられるため、そもそも公的再生支援が競争に与える影響について、基本的に検討を行う必要性は小さいものと考えられる。

#### (2) 支援の内容

## ア 支援の規模

公的再生支援の規模の大きさは、支援金額等の絶対的な大きさと被支援事業者の規模に対する相対的な大きさの2つに分けられるが、一般に、他の条件を一定とすると、絶対的であれ相対的であれ、支援の規模が大きいほど、競争に与える影響は大きくなると考えられる。

支援の規模が大きい場合には競争に与える影響も大きくなることを踏まえると、事業の再生を可能とすることを前提として、支援の規模をできる限り小さくする必要がある。

支援の規模を小さくするという観点からは、事情の再生のために流動性や資本の増強が必要な場合には、公的再生支援を実施する前に、あらかじめ被支援事業者が一定程度借入や増資を自ら行うこと（自己拋出）を支援機関が被支援事業者に対して求めたり、被支援事業者の株主等としての責任を踏まえて減資等の形で被支援事業者の損失を負担するように株主等に求めること（損失負担）が望ましい。これは、補完性の原則に合致するものである。

なお、自己拋出を被支援事業者に対して求めることは、支援の規模を事業再生が可能となる範囲内で最小にし、競争への影響を小さくするだけでなく、事業者による効率性改善のインセンティブを維持するという効果も見込まれ、また、損失負担を株主等に求めることは、株主や債権者による経営効率化の規律付けを維持する効果も見込まれるものである。

## イ 支援の期間・回数

一般に、他の条件を一定とすると、公的再生支援の期間が長くなればなるほど、競争がゆがみ、市場メカニズムが損なわれる期間が長くなるため、競争に与える影響は大きくなると考えられる。また、支援回数の多寡それ自体が競争に与える影響を直接左右するわけではないが、支援が繰り返し行われると、事業者の効率性改善のインセンティブを損ねやすい（モラルハザードが生じやすい）という意味において、一度しか行われない支援と比べて競争に与える影響は大きくなると考えられる。

支援期間及び支援回数については、事業再生を可能とすることを前提として、一度で支援が終わるようにし、また、可能な限り支援期間を短くした上で、支援期間を延長しないようにすべきである。

なお、支援期間が長期に及ぶ場合には、一度に全ての支援を実施することせず、事業再生の状況と照らし合わせながら支援を何段階かに分けて実施することを支援計画にあらかじめ明記することが考えられる。

## ウ 支援の手法

公的再生支援の手法については、①出資や融資といった金融支援、②債権者間調整（利害調整の円滑化）及び専門家の派遣等の非金融支援が挙げられる。

### （ア）金融支援

#### （金融支援の分類）

金融支援には様々な手法があるが、大きく分けて、融資や貸付保証のような流動性支援及び出資が存在する。

金融支援及び非金融支援に共通して留意すべきことは、補完性の原則に基づき、支援の要否や内容を検討することである。支援が補完性の原則の基づき実施される場合においては、競争への影響は限定的になると考えられる。

例えば、被支援事業者が、民間の金融機関から融資などを受けることができず、事業を継続するに当たっての運転資金が不足しているような状況においては、支援機関による流動性支援は、民間だけでは不足している資金を供給するという点だけでなく、民間の金融機関からの融資等呼び込む効果を生じるとい点からも、民間の金融機関の代わりを担うという補完的な役割を果たすことになるので、競争への影響は限定的になるものと考えられる。

#### （金融支援による一般的な影響）

金融支援は、被支援事業者の費用構造に直接又は間接に影響を与え、競争上の優位をもたらすことがある。例えば、被支援事業者は、支援機関から低金利や無利子で資金を調達したり、出資を受けることにより、金融支援がなければ通常では実施することが難しい大規模な設備の更新を行ったりすることが可能になる。

特に、金融支援が限界費用等の変動費用に影響を及ぼす場合には、事業者の価格や生産量の水準に直接的に影響が及ぶため、短期的な観点から競争への影響が大きいと考えられ、また、固定費用に影響を及ぼす場合には、設備や研究開発投資等の水準に影響を与えるため、長期的な観点から競争への影響が大きいと考えられる。

#### （金融支援を行う場合の留意点）

金融支援を行う際には、使途や用途を限定することによって、支援による変動費用や固定費用への影響を限定し、競争への影響を短期又は長期的な観点から最小にすることが必要である。また、金融支援の規模が必要以上に大きくならないように、金融支援が事業再生の目的とは直接関係ない新規事業への投資

に流用できないように条件を付して金融支援を実施することが考えられる。

また、金融支援の手法については、融資等の流動性支援の方が出資よりも競争に対する影響が小さくなることを踏まえると、基本的に融資等の流動性支援を活用することを優先的に検討すべきである。

#### a 流動性支援

流動性支援については、利子を課すことによって、被支援事業者が早期に融資を返済するインセンティブが強くなるため、結果として支援が早期に完了する可能性が高まることとなる。したがって、利子を課す方が、競争への影響が小さくなると考えられる。

特に、支援機関が流動性支援を行う際に課す金利やその他の条件が、民間の金融機関から借りる場合の金利（市場金利）やその他の条件から乖離すればするほど、被支援事業者が市場における借入を行うこととの差異が大きくなると考えられるので、競争への影響は大きくなると考えられる。

#### （流動性支援の留意点）

流動性支援を活用する場合にあっては、競争への影響をできる限り小さくするためには、融資において利子を課し、利子の大きさやその他の条件を民間の金融機関から借りるとした場合の条件（市場金利等）に近づけたり、貸付保証において保証料を課すことが望ましい。

#### b 出資

他方、被支援事業者が債務超過に陥っている場合や自己資本が過小となっている場合には、流動性支援を行ってもその分の負債が増えるだけなので、債権者に対して債権放棄を促すほか、出資によって、資本を補強する必要がある。

出資は、融資などの流動性支援と比較すると、①返済期限がない、②利子が付かない、③信用の補完効果があるという点から、被支援事業者の競争上の優位をより大きくするおそれがあり、競争に与える影響がより大きいと考えられる。

#### （出資の留意点）

出資が必要な場合にあっては、特に競争への影響が大きいことを鑑み、支援機関による出資を最初から実施するのではなく、補完性の原則に基づき、まずは民間からのスポンサーを探した上で、民間からのスポンサーがどうしても見つからない場合に限って支援機関が出資を行うこととすべきである。その場合であっても、支援機関による出資を呼び水にして民間からの出資を募り、公的

再生支援からの出資金を極小化すべきである。すなわち「民間だけ」「民間及び公的機関」「公的機関だけ」の順で出資の有無の検討及び出資者を探索する具体的な努力を行うべきである。

使途や用途の限定との関係では、実際に出資を行うに当たって出資金の分別管理を行うことを被支援事業者に対して求めるなどし、支援機関が想定する事業再生のための用途以外に被支援事業者が出資金を活用できないようにすることが望ましい。

(出資を行う場合の出口)

支援機関が被支援事業者に対して出資した場合における、取得した株式の処分(出口)については、主に経営支配権のオークションと金融商品取引所への上場の2つの手法がある。

経営支配権オークションの場合、既存の事業者が支配権を取得することにより、当該事業者の市場における地位が著しく高くなる場合には、競争に与える影響が大きくなる一方、新たな参入事業者が取得することにより、新規の独立した競争者が創出される場合には、競争に与える影響は小さくなり、事案によって競争に与える影響の大きさは異なるものと考えられる。公的再生支援がなければ、被支援事業者は廃業または事業売却によって市場から退出していた蓋然性が極めて高いことから、経営支配権オークションによって、新たな参入事業者又は既存の事業者が支配権を取得することは、「公的再生支援なかりせば」の状態に近づき、支援全体としての競争の歪みを極小化する。なお、経営支配権オークションの結果、当該事業者の市場における地位が著しく高くなる場合には、通常通り独占禁止法上の規定が適用される可能性がある。

他方で、金融商品取引所への上場の場合、公的再生支援がなければ市場から退出することになっていたはずの事業者が自主独立の競争者として市場に舞い戻り、存在し続けることになるため、競争の歪みが残存することになる。公的再生支援なしで、民間スポンサーが入ってくる場合、それが既存競争事業者であればそのまま再編となり、新規参入者であれば、その参入者の傘下で事業活動を行うことになる。いずれも自主独立の競争者として市場に舞い戻るわけではない。また、他のファンドがスポンサーであれば、そのファンドが経営支配権を持った上で、彼らのエグジットにおいて、やはり他の事業者に売却することが最も一般的な手法で、再上場による株式売り出しで完全エグジットするというケースは稀である。このように金融商品取引所への上場による完全エグジットは、過去の再生事案に照らして、もっとも最も生起確率の低い展開であり、公的再生支援なかりせば最も生起しにくい展開である。経営支配権オークションのように、既存の事業者の市場における地位が著しく高くなったり、新規の



~~独立した競争者が創出されることはない。このため、上場の場合については、経営支配権オークションとは異なり、事案によって競争に与える影響は変わらないものと考えられる。~~

また、出資を行う場合の出口としては、原則として、経営支配権オークションを活用すべきである。ことが選択肢の一つとして考えられるが、事案によって競争への影響が異なることを踏まえ、経営支配権の取得者が新規参入者でない場合であっても競争に大きな影響を与えないように、例外的に、オークションを開催しても、オークションの参加予定者や落札の見込みがある者が存在しない場合に限って、オークションによらず、上場、相対取引などが行われることが許される。~~その他の競争者の市場における地位などをあらかじめ把握した上で、経営支配権オークションを活用するか否かを判断することが望ましい。~~なお、経営支配権を最終的に取得できるかどうかについては、独占禁止法の規定に基づく公正取引委員会による企業結合規制の規律に服することとなる。

#### (イ) 非金融支援

##### (非金融支援の概要)

非金融支援には様々な手法があるが、主な手法として債権者間調整及び専門家の派遣がある。

##### (非金融支援の一般的な影響)

非金融支援は、債権者間調整や専門家の派遣等を通じて、事業の再生や効率化を促進する程度が強ければ強いほど、競争に対する影響は大きくなると考えられる。例えば、被支援事業者は、支援機関が依頼をしなければ迎えることが不可能な有能な人材の派遣を受けることによって、非金融支援がなければ実現することができない効率的な事業の運営が可能になる。

#### a 債権者間調整

債権者間調整については、事業再生のために各債権者の債権放棄の金額や清算・譲渡する事業等について債権者の間で調整を行い、再生計画に関し合意を得るためのものであるが、債権者間調整によって被支援事業者の事業の再生がどの程度促進され、結果として競争にどれだけの影響を与えるのかは、債権放棄の大きさなどを定める支援計画によって異なるものである。

#### b 専門家の派遣

専門家の派遣については、被支援事業者の事業の再生や効率化が派遣によっ

てどの程度促進され、結果として競争にどれだけの影響を与えるのかは、派遣される人材の質、派遣人数や派遣期間等によって異なるものである。

### ~~（非金融支援の手法間の違い）~~

以上を踏まえると、非金融支援の手法については、債権者間調整と専門家の派遣のどちらの手法が競争への影響が大きいとは一概に断言できないものと考えられるが、必要最小限の原則に基づき、「公的再生支援なかりせば」の状態に出来る限り近づけることを判断基準に、個別の支援の手法・方法を決定すべきである。

## ~~2 公的再生支援が競争に与える影響の最小化の方法~~

### ~~（1）公的再生支援が競争に与える影響を最小化するために、どのような点を考慮すべきか。~~

#### ~~a 市場の構造~~

#### ~~（中小規模の事業者等に対する支援）~~

~~被支援事業者の規模又は市場シェアが小さい場合や、市場の集中度が小さい場合には、競争に対する影響が小さいものと考えられるため、そもそも公的再生支援が競争に与える影響について、基本的に検討を行う必要性は小さいものと考えられる。~~

#### ~~b 支援の内容~~

#### ~~（a）支援の期間及び回数~~

~~支援期間及び支援回数については、事業再生を可能とすることを前提として、一度で支援が終わるようにし、また、可能な限り支援期間を短くした上で、支援期間を延長しないようにすべきである。~~

~~なお、支援期間が長期に及ぶ場合には、一度に全ての支援を実施することせず、事業再生の状況と照らし合わせながら支援を何段階かに分けて実施することを支援計画にあらかじめ明記することが考えられる。~~

#### ~~（b）支援規模~~

~~支援の規模が大きい場合には競争に与える影響も大きくなることを踏まえると、事業の再生を可能とすることを前提として、支援の規模をできる限り小さくする必要がある。~~

~~支援の規模を小さくするという観点からは、事情の再生のために流動性や資本の増強が必要な場合には、公的再生支援を実施する前に、あらかじめ被支援事業者が一定程度借入や増資を自ら行うこと（自己拠出）を支援機関が被支援~~

~~事業者に対して求めたり、被支援事業者の株主等としての責任を踏まえて減資等の形で被支援事業者の損失を負担するように株主等に求めること（損失負担）が望ましい。これは、補完性の原則に合致するものである。~~

~~なお、自己拠出を被支援事業者に対して求めることは、支援の規模を事業再生が可能となる範囲内で最小にし、競争への影響を小さくするだけでなく、事業者による効率性改善のインセンティブを維持するという効果も見込まれ、また、損失負担を株主等に求めることは、株主や債権者による経営効率化の規律付けを維持する効果も見込まれるものである。~~

### ~~（e）支援の手法~~

#### ~~（金融支援及び非金融支援共通の留意点）~~

~~金融支援及び非金融支援に共通して留意すべきことは、補完性の原則に基づき、支援の要否や内容を検討することである。支援が補完性の原則の基づき実施される場合においては、競争への影響は限定的になると考えられる。~~

~~例えば、被支援事業者が、民間の金融機関から融資などを受けることができず、事業を継続するに当たっての運転資金が不足しているような状況においては、支援機関による流動性支援は、民間だけでは不足している資金を供給するという点だけでなく、民間の金融機関からの融資等と呼び込む効果を生じるといふ点からも、民間の金融機関の代わりを担うという補完的な役割を果たすことになるので、競争への影響は限定的になるものと考えられる。~~

### ~~○金融支援~~

#### ~~（金融支援を行う場合の留意点）~~

~~金融支援を行う際には、用途や用途を限定することによって、支援による変動費用や固定費用への影響を限定し、競争への影響を短期又は長期的な観点から最小にすることが必要である。また、金融支援の規模が必要以上に大きくならないように、金融支援が事業再生の目的とは直接関係ない新規事業への投資に流用できないように条件を付して金融支援を実施することが考えられる。~~

~~また、金融支援の手法については、融資等の流動性支援の方が出資よりも競争に対する影響が小さくなることを踏まえると、基本的に融資等の流動性支援を活用することを優先的に検討すべきである。~~

#### ~~（流動性支援の留意点）~~

~~流動性支援を活用する場合においては、競争への影響をできる限り小さくするためには、融資において利子を課し、利子の大きさやその他の条件を民間の金融機関から借りるとした場合の条件（市場金利等）に近づけたり、貸付保証~~

~~において保証料を課すことが望ましい。~~

#### ~~(出資の留意点)~~

~~出資が必要な場合にあつては、特に競争への影響が大きいことを鑑み、支援機関による出資を最初から実施するのではなく、補完性の原則に基づき、まずは民間からのスポンサーを探した上で、民間からのスポンサーがどうしても見つからない場合に限って支援機関が出資を行うこととすべきである。使途や用途の限定との関係では、実際に出資を行うに当たって出資金の分別管理を行うことを被支援事業者に対して求めるなどし、支援機関が想定する事業再生のための用途以外に被支援事業者が出資金を活用できないようにすることが望ましい。~~

~~また、出資を行う場合の出口として、経営支配権オークションを活用することが選択肢の一つとして考えられるが、事案によって競争への影響が異なることを踏まえ、経営支配権の取得者が新規参入者でない場合であっても競争に大きな影響を与えないように、オークションの参加予定者や落札の見込みがある者、その他の競争者の市場における地位などをあらかじめ把握した上で、経営支配権オークションを活用するか否かを判断することが望ましい。なお、経営支配権を最終的に取得できるかどうかについては、独占禁止法の規定に基づく公正取引委員会による企業結合規制の規律に服することとなる。~~

#### (ウ) e 法的整理

(法的整理との併用に対する考え方)

公的再生支援と法的整理は、事業再生を支援するという点において機能が共通するものであり、これを併用する場合には、支援が過大になり、競争に与える影響がより大きいと考えられる。らないようにする観点から、

公的再生支援と法的整理は、原則として併用すべきものではない。ただし、法的整理だけでは円滑な事業再生が困難な場合（例 民間のスポンサーがどうしても見つからない場合）に限って、公的再生支援を併用したり、公的再生支援には存在しない法的整理の機能（例 偶発債務の遮断効果）を利用することがどうしても必要な場合に限って、法的整理を併用することまで否定するものではない。

しかしながら、公的再生支援には存在しない法的整理の機能を利用することを目的として法的整理を併用する場合であっても、法的整理の性質上、一部の機能だけ選択して利用することはできないため、債権者間調整を通じた債務の軽減など、公的再生支援と法的整理の機能が共通するおそれがあり、結果的に公的再生支援の程度が事業の再生に必要な範囲を超えて大きくなるおそれがある。

ることについて、支援機関は留意する必要がある。

他方で、公的再生支援については、支援機関が支援の規模や手法について競争への影響を踏まえて選択することが可能であり、法的整理と機能が重複しないように支援の内容を調整することができるものと考えられる。

以上を踏まえると、公的再生支援を行うに当たって法的整理を併用する場合においては、公的再生支援が事業の再生に必要な範囲を越えて過大なものとなり、競争に対して必要以上に大きな影響を与えることとならないように、法的整理による効果を十分に考慮した上で、必要最小限の原則を踏まえ、例えば出資の規模を縮小するなど、公的再生支援の内容を調整する必要がある。

~~（2）~~ 競争への影響を最小化するためにどのような措置を採ることが適当か。  
（検討の視点〔注2〕）

基本的には、支援の内容を考慮することによって、公的再生支援が競争に与える影響を最小にするものであるが、支援の内容を考慮してもなお、市場構造のためにどうしても看過できないような競争への影響が残ることがないわけではない。

このような場合にあっては、支援の内容を考慮することに加えて、公的再生支援による競争への影響を最小化するための措置（以下「影響最小化措置」という。）を採ることが必要となる。影響最小化措置については、事業再生に悪影響を与えないことを前提に、支援機関が支援を行うに当たっての条件として被支援事業者に措置を採ることを求めることが考えられる。

例えば、公的再生支援がなければ不可能な生産設備の拡張や投資などが公的再生支援によって可能になることにより、被支援事業者の市場シェアや事業規模が大きくなり、被支援事業者が著しく競争上優位となることが見込まれる場合には、このような被支援事業者の事業活動を制約する措置（以下「行動措置」という。）を採ることが考えられる。

また、支援内容を決定する時点において被支援事業者の市場シェアや事業規模が十分に大きく、公的再生支援が完了した時点において、公的再生支援を梃子として被支援事業者が著しく競争上優位となることが見込まれる場合には、このような被支援事業者の市場におけるプレゼンスを減少させる措置（以下「構造措置」という。）を採ることが考えられる。

（注2）我が国における影響最小化措置を検討するに当たっては、EU ガイドライン（Guidelines on State aid for rescuing and restructuring non-financial undertakings in difficulty）に示されている競争歪曲限定措置（measures to limit distortions of competition）の仕組みが参考になると考えられる。ただし、



EU における公的再生支援の規制は、支援による市場メカニズムの阻害だけでなく、国家間の補助金競争を抑止するという側面も有していることから、EU ガイドラインに基づく考え方や基準をそのまま我が国における影響最小化措置に当てはめているものではない。

(具体的な措置)

#### ○ 行動措置

行動措置としては、例えば、新たな生産設備の購入や新規事業分野への投資を一定期間禁止することが考えられる。また、被支援事業者の事業や投資の活動状況について定期的に支援機関に対して報告を求めることも考えられる。ただし、被支援事業者の事業活動を制約する措置のうち、市場シェアの拡大を目的とした価格等の設定に対する制限は、市場の競争を直接制限する効果を持つので、原則として課すべきではなく、このような制限を課すのは、他の行動措置では競争のゆがみを限定できないような、極めて例外的な場合に限るべきである。

なお、被支援事業者の価格設定について不当廉売等の問題が生じた場合には、公正取引委員会が独占禁止法の規定に基づき厳正に対処することとなる。

#### ○ 構造措置

構造措置としては、例えば、事業再生のために必要な資産等の処分に加えて、被支援事業者の生産能力を削減するための事業譲渡を行ったり、生産設備などの資産を処分したりすることが考えられる。また、事業譲渡や資産の処分の際には、新規の独立した競争者を創出したり、既存の競争者が有効な牽制力を有することとなるように、例えば、新規参入者や市場におけるシェアや事業規模が小さい事業者を譲渡や処分の相手方とすることが考えられる。

(措置の実施の要否及び内容を決定するタイミング)

一旦支援が開始された後においては、被支援事業者の市場における地位が、公的再生支援に依拠するものなのか又は被支援事業者の自助努力に依拠するものなのかどうかの判別が難しくなるため、支援開始後に、被支援事業者が競争上優位になったことのみをもって影響最小化措置を採ることとすると、被支援事業者が自ら経営努力を行うことで効率性を改善し、その結果として市場における地位が高まり、競争上優位となったとしても措置を課されてしまうおそれが生じるため、被支援事業者による効率性改善のインセンティブが低下することが考えられる。

また、被支援事業者のみならず、被支援事業者のステークホルダー（民間の

スポンサーや金融機関)にとっても、競争上優位になったことをもって支援開始後に影響最小化措置が課されたりするおそれがあると分かれば、事業再生の道筋が不透明になり、自らの出資や融資等に対するリターンがより不確実になるため、協力するインセンティブが損なわれることとなる

以上を踏まえると、影響最小化措置の実施の要否及び内容については、支援決定と同時にあらかじめ決める必要がある(注3)。

(注3) EU ガイドラインにおいても、競争歪曲限定措置は、あらかじめ支援計画においてどのような競争歪曲限定措置を採るかを明確にした上で、欧州委員会に対して事業再生支援の届出を行う必要があるとされており、どのような競争歪曲限定措置を採るべきかについては、支援計画が認可されるのと同時に欧州委員会によって決定されることとなる。被支援事業者の市場における地位の変化など、競争環境の変化を理由として、欧州委員会が事後的に競争歪曲限定措置を被支援事業者に対して課すことは何ら規定されていない。

(影響最小化措置を実施すべき期限)

支援決定において採るべきこととした影響最小化措置については、措置の実施が不当に遅延し、競争のゆがみが拡大することを避けるために、原則として支援期間中に実施するべきである。ただし、支援期間中に景気が著しく悪化するなど、支援決定時には予測できなかった事態が生じ、被支援事業者から措置を実施することによって事業再生が困難になるとの相談があった場合にはこの限りではない(注4)。

(注4) このような考え方は、EU ガイドラインにおいても同様に示されているものである。

#### 第4 公的再生支援の適切さを確保するための枠組み

第1の「競争政策の観点からの公的再生支援の在り方」及び第2の「公的再生支援が競争に与える影響」の検討を踏まえ、公的再生支援の適切さを確保するための枠組みについて、以下で述べる。

##### 1 公正取引委員会及び支援機関の役割分担

(基本的な考え方)

公的再生支援の適切さを確保するためには、①競争当局である公正取引委員会が中心となって、個別の事案において支援決定の際に公的再生支援による競争への影響について評価すること、及び②競争政策の観点から、公正取引委員

会が一般的な公的再生支援の在り方に関する考え方を示すことが考えられる。

（個別の事案における競争への影響評価と支援の必要性）

個別の事案における公的再生支援の内容については、達成しようとする政策目的が実現できるかどうかについて、競争への影響評価だけでなく、事業再生の可能性などその他の様々な要素を総合的に勘案して判断する必要がある。このため、個別の事案における支援決定の際の競争への影響評価については、競争当局である公正取引委員会が実施するよりも、支援機関が支援内容を考慮するに当たって合わせて実施することが適当であると考えられる。

（一般的な競争への影響評価）

他方、公正取引委員会は、競争政策を業種横断的に所掌する行政機関として、公的再生支援による一般的な競争への影響に関しては、専門的な知見を有していると考えられる。

（結論）

以上を踏まえると、公正取引委員会が、競争政策の観点から公的再生支援を行うに当たって支援機関が一般的に留意すべき点を盛り込んだ業種横断的なガイドライン等を作成し、各支援機関は、当該ガイドライン等を踏まえて、個別の事案において、公的再生支援を行うに当たって競争への影響を検討・評価することが適当であると考えられる。

各支援機関が公正取引委員会が策定したガイドライン等に沿って、公的再生支援による競争への影響を評価するに当たっては、具体的な事例における実際の評価の手法等について、必要に応じて公正取引委員会と相談しながら実施することが期待されるところである。

また、仮に個別の事案における公的再生支援が、公正取引委員会が策定したガイドライン等に照らして不適切であるような場合には、一定の条件の下で、公正取引委員会が支援機関に対して注意喚起を行うことが選択肢の一つとして考えられる。

## 2 事後的な競争回復策の在り方

（問題の所在）

公的再生支援を実施することが決定され、支援が開始された後に、被支援事業者が当初の想定（事業再生を完了し、事業継続能力を回復すること）以上に競争上優位になるという場合があり得る。このような場合において、競争を回復する手段（競争回復策）としては、①支援の中止、②支援の縮小、③被支援

事業者に対する金銭的不利益措置といった手法が考えられる。

このうち、①支援の中止及び②支援の縮小については、支援の内容を変更するものであり、③被支援事業者に対する金銭的不利益措置については、被支援事業者が当初の想定以上に競争上優位になった場合に限定した影響最小化措置の一種として位置付けることができる。

#### （インセンティブへの影響）

被支援事業者に対して、公的再生支援の開始後に当初の想定以上に競争上優位になったことをもって、①支援の中止や②支援の縮小など支援内容の変更が行われることとなれば、被支援事業者の事業再生に向けた効率性改善のインセンティブが損なわれるおそれがある。

また、同様の理由で、③被支援事業者に対する金銭的不利益措置が実施されることとなれば、公的再生支援の開始後に被支援事業者の市場における地位の高さを理由として影響最小化措置を求めることと同じであり、被支援事業者の事業再生に向けた効率性改善のインセンティブが損なわれるおそれがある。

加えて、公的再生支援の開始後に競争上優位になったことをもって、上記①～③の競争回復策が採られることとなれば、被支援事業者のみならず、被支援事業者のステークホルダー（民間のスポンサーや金融機関）にとって協力するインセンティブが損なわれるおそれがある（考え方については第2の2（2）参照）。

#### （法制上及び実務上の観点からの困難さ）

特に、③の被支援事業者に対する金銭的不利益措置については、何ら違法行為等を行っていないにもかかわらず被支援事業者に対して金銭的な不利益を課すような制度は、現行法制において存在していない。

他方、支援決定時にあらかじめ被支援事業者との間で合意することなく、事後的にかつ一方的に被支援事業者に対する金銭的不利益措置を課すような制度を新たに導入することについては、憲法その他の法令との関係から懸念が残ること、及び法的安定性が損なわれるおそれがあることから、法制上困難である。

加えて、仮に法制上このような制度が実現できたとしても、被支援事業者が競争上優位になった原因が、公的再生支援によるものなのか、被支援事業者の自助努力によるものなのか区別することが難しいため、実務上、被支援事業者に対して課すべき金銭的不利益の大きさを算定することが難しい。

#### （結論）

以上を踏まえると、被支援事業者が当初の想定以上に競争上優位に立った場

合において、事後的な競争回復策を導入することは、被支援事業者及び当該事業者のステークホルダーのインセンティブや予測可能性を損ねるものであり、とりわけ、被支援事業者に対して金銭的な不利益措置を課すことについては、法制上及び実務上の観点から問題があるものと考えられるため、適切ではない。

### 3 関連する事業規制等の在り方

#### (1) 事業規制（処分）等の概要

被支援事業者やその競争者が公的規制制度の下にある場合、当該規制を所管する機関（以下「規制当局」という。）による許認可を含む処分等は、市場における競争に影響を与えることがある。

例えば、公的再生支援を梃子として被支援事業者が著しく競争上優位になることが見込まれる場合において、

○ 事業再生に不必要な被支援事業者の新規事業への参入や既存事業の拡大等に関する許認可等を慎重に実施することや、

○ 事業の実施に不可欠な施設の利用を容易にすることなどを通じて、競争者の既存事業の拡大や事業者の新規参入が柔軟に行えるようにすること

は、このような懸念を未然に防ぐこととなり、公的再生支援による競争に対する影響を最小化することに資するものである。

以上を踏まえると、規制当局は、必要かつ可能な範囲で、公的再生支援によって生じる競争への影響を踏まえて、被支援事業者やその競争者に対して処分等を実施することが望ましい。

### 4 透明性の確保

#### (1) 一般的な透明性

被支援事業者及びその競争者やステークホルダーの予見可能性を高める観点から、公的再生支援の審査基準や支援の手続については、できる限り透明性を確保することが望ましい。これは、公的再生支援のみならず、規制当局が被支援事業者に対して処分等を行う場合にも該当する。

また、支援機関が公正取引委員会の策定したガイドライン等に沿って、公的再生支援による競争への影響をどのように評価したのかという点については、被支援事業者の市場シェアや規模などが大きいなど、競争への影響が大きいと考えられる場合においては、可能な限り公表されることが望ましい。

#### (2) 個別の事案における透明性

##### ア 支援機関

支援機関は、被支援事業者の市場シェアや規模などが大きいなど、競争への



影響が大きいと考えられる場合においては、支援計画の内容について、支援決定が行われる際に、公的再生支援による競争への影響評価とともに、可能な範囲で公表することが望ましい。公表に当たっては、風評被害等によって被支援事業者の経営を悪化させたりすることにより、円滑な事業再生に支障が生じないように留意する必要がある。

競争者との関係では、競争への影響を評価するに当たって、事業再生に支障のない範囲内において、必要に応じ競争者から意見を聴取することが望ましい。特に、被支援事業者の市場シェアや規模が大きい場合など、競争への影響が大きい場合には聴取する必要性が大きくなると考えられる。

## イ 規制当局

被支援事業者やその競争者の予測可能性を損ねないように、規制当局は、支援決定を踏まえて被支援事業者の処分等において公的再生支援による競争への影響を考慮することとした場合においては、可能な限り支援決定と同じタイミングで、その旨を支援機関及び被支援事業者又はその競争者との間で共有することが望ましい。

また、規制当局は、処分等を行うに当たって公的再生支援が競争に与える影響を実際に考慮した場合にあっては、可能な限り、処分の内容とともに競争への影響の評価について、支援機関及び被支援事業者又はその競争者との間で共有することが望ましい。

## ~~第5 おわりに~~

### ~~1 公的再生支援に関する競争政策の観点からの基本的な認識~~

#### ~~（1）競争政策の観点から公的再生支援はどのように評価すべきか~~

~~競争政策の観点からは、公的再生支援は、競争促進効果について一定の評価ができる場合があるものの、競争のゆがみを生み、市場メカニズムを損ねることによって、非効率的な事業者から効率的な事業者への需要や資源の移転を妨げ、事業を効率化するインセンティブを弱めることを踏まえると、競争への影響を注意深く考慮した上で実施すべきものである。~~

#### ~~（2）公的再生支援を行う場合、競争政策の観点から当該支援はどのようなものであるべきか~~

~~公的再生支援は、民間だけでは事業再生を円滑に実施することが困難であり、公的再生支援が不可欠な状況において民間の事業再生を補完すべき（補完性の原則）であり、競争に与える影響が、事業再生を妨げない範囲で可能な限り最小となるような手段・方法で行われるようにすべき（必要最小限の原則）であ~~

~~り、競争への影響を明確にするために個別の事案に関する支援の情報について、可能な限り明らかにすべき（透明性の原則）である。~~

## ~~2 公的再生支援の競争に与える影響の程度とそれに対する対応~~

### ~~（1）競争に与える影響の程度はどのように異なるか~~

~~競争に与える影響の程度は、基本的に、①市場の構造及び②支援の内容によって異なる。被支援事業者の市場シェアや事業規模が大きい場合や、支援の規模が大きかったり、支援の期間が長く、支援の回数が多い場合などにおいては競争への影響が大きくなると考えられる。~~

~~また、支援の手法としては金融支援と非金融支援がある。~~

~~金融支援の手法としては、主に出資と融資などの流動性支援があるが、出資の方が融資などの流動性支援よりも競争への影響が大きいと考えられる。流動性支援については、市場金利に近い金利を課すなどの場合にあっては、競争への影響は小さいものと考えられる。~~

~~非金融支援の手法としては、主に債権者間調整と専門家の派遣があるが、どの手法が競争への影響が小さいかについては一概に判断できないものと考えられる。~~

### ~~（2）公的再生支援が競争に与える影響を最小化するために、どのような点を考慮すべきか~~

#### ~~ア 市場の構造~~

~~被支援事業者の市場シェアや事業規模が小さい場合には、競争に与える影響が小さくなると考えられるため、基本的に競争への影響を検討する必要性が小さくなるといえる。~~

#### ~~イ 支援の内容~~

##### ~~（ア）支援規模~~

~~支援規模については、できる限り小さくするために、あらかじめ公的再生支援を実施する前に被支援事業者に自己拠出を求めたり、株主等に損失分担を求めることが望ましい。~~

##### ~~（イ）支援期間及び支援回数~~

~~また、支援期間及び支援回数については、事業再生を可能とすることを前提として、一度で支援が終わるようにし、また、可能な限り支援期間を短くした上で、支援期間の延長を延長しないようにすべきである。~~

#### ~~（ウ）支援手法~~

~~金融支援及び非金融支援に共通して留意すべきことは、補完性の原則に基づき、支援の可否や内容を検討することである。支援が補完性の原則に基づき実施される場合においては、競争への影響は限定的になると考えられる。~~

~~金融支援を行う場合には、使途や用途を限定することが考えられる。また、出資と比べて競争への影響がより小さいと考えられる融資等の流動性支援を積極的に活用することが考えられる。特に、出資については、事前に民間のスポンサーを十分に探した上で、どうしても見つからない場合に限り、支援機関が実施すべきである。~~

#### ~~ウ 法的整理との併用~~

~~法的整理と公的再生支援は、支援が過大になることを避ける観点から、原則として併用すべきものではない。公的再生支援には存在しない法的整理の機能を利用することを目的として法的整理を併用することはこの限りではないが、公的再生支援と法的整理の機能が重複し、結果的に公的再生支援の程度が事業の再生に必要な程度を超えて大きくなるおそれがある。~~

~~したがって、公的再生支援を行うに当たって法的整理を併用する場合においては、法的整理の効果を十分に考慮し、公的再生支援が過大なものにならないように、公的再生支援の内容を調整する必要がある。~~

#### ~~（３）競争への影響を最小化するためにどのような措置を採ることが適当か~~

~~支援の内容を考慮してもなお、市場構造のためにどうしても看過できない競争への影響が残るおそれがある場合においては、支援の内容を考慮することに加えて、公的再生支援による競争への影響を最小化するための措置（影響最小化措置）を採ることが必要となる。~~

~~影響最小化措置としては、公的再生支援がなければ実現されなかったであろう生産設備の拡張等により、被支援事業者の市場シェアや事業規模が大きくなることが見込まれる場合にあっては、被支援事業者の事業活動を制限するための行動措置と、公的再生支援が完了した時点において、公的再生支援を梃子として著しく競争上の優位がある事業者となることが見込まれる場合にあっては、被支援事業者の市場におけるプレゼンスを減少させるための措置（構造措置）が考えられる。ただし、行動措置として、価格行動を制限するなどの被支援事業者による活発な競争を制限する措置は原則として採るべきではなく、仮に認めるとしても極めて例外的な場合に限るべきである。~~

~~また、影響最小化措置の可否や内容を決定するタイミングについては、被支援事業者等の効率性改善インセンティブを弱めないため、支援の決定時にあら~~

~~はじめ定めることが望ましく、実施期限については、遅延することなく行うように、支援期間中に採るべきものとすべきである。~~

### ~~3 公的再生支援の適切さを確保するための枠組み~~

#### ~~（1）公正取引委員会及び支援機関の役割分担~~

~~公正取引委員会が、競争政策の観点から公的再生支援を行うに当たって各支援機関が留意すべき点を盛り込んだガイドライン等を作成し、各支援機関は当該ガイドライン等に沿って競争への影響を検討・評価することが適当である。~~

#### ~~（2）事後的な競争回復策~~

~~被支援事業者が公的再生支援の開始後に「当初の想定以上に競争上優位」になったことに対する事後的な競争回復策としては、支援の中止や支援の縮小といった支援内容の変更と、影響最小化措置の一種として被支援事業者に対する金銭的不利益措置などが挙げられるが、いずれの手法であっても、被支援事業者の事業再生に向けた効率性改善のインセンティブやステークホルダーの事業再生に協力するインセンティブを損ねるおそれがある。~~

~~特に被支援事業者に対する金銭的不利益措置については、同様の制度が現行法制において存在しないこと、新たにこのような制度を実現することは法制上困難なこと、仮に実現できたとしても、実務上困難が生じることとなる。~~

~~以上を踏まえると、公的再生支援を開始した後に事後的な競争回復策を導入することは適切ではない。~~

#### ~~（3）関連する事業規制等の在り方~~

~~被支援事業者やその競争者が公的規制制度の下にある場合、規制当局は競争への影響を最小限にするため、①被支援事業者の新規事業への参入や事業拡大に関する許認可等を慎重に実施すること②競争者の事業拡大や新規参入を促進することが考えられる。~~

~~したがって、必要かつ可能な範囲で、支援決定を踏まえて被支援事業者の処分等において公的再生支援による競争への影響を考慮することが望ましい。~~

#### ~~（4）透明性の確保~~

~~被支援事業者及びその競争者やステークホルダーの予見可能性を高める観点から、公的再生支援の審査基準や支援手続等については、できる限り透明性を確保することが望ましい。~~

~~個別の案件における支援計画の内容や公的再生支援の競争への影響については、競争への影響が大きいと考えられる場合においては、可能な範囲で公開さ~~

~~れることが望ましい。~~

~~また、支援機関は、競争への影響を評価するに当たって、事業再生に支障のない範囲内において、必要に応じ競争者から意見を聴取することが望ましい。~~

~~さらに、規制当局が、公的再生支援が競争に与える影響を処分等を行うに当たって実際に考慮した場合にあっては、可能な限り、処分等の内容とともに競争への影響の評価について、支援機関及び被支援事業者又はその競争者との間で共有することが望ましい。~~

~~最後に、以上の中間取りまとめを踏まえ、政府におかれては、迅速に実効性のある対応策を検討し、実施することが期待される。~~

以上