

地域経済活性化支援機構の実績と役割

—— 出口戦略の構築に向けて ——

加 藤 峰 弘

目 次

- I. 問題意識
- II. REVICの概要
- III. 再生支援業務の見直し
- IV. 改組時の根拠法改正とREVICの新業務
- V. 2014年3月の法改正とREVICの新業務
- VI. REVICの実績
- VII. REVICの出口戦略

I. 問題意識

地域経済活性化支援機構 (REVIC ; Regional Economy Vitalization Corporation of Japan) は紆余曲折を経て企業再生支援機構 (ETIC ; Enterprise Turnaround Initiative Corporation of Japan) の後継組織として2013年3月に業務を開始した。ETICはもっぱら個別企業を対象とした事業再生支援に取り組んできたが、REVICはそれにとどまらず改組時の根拠法改正によって新たに地域経済の面的再生・活性化を内容とする地域経済活性化支援にも取り組むこととなった。改組から1年7ヵ月後の2014年10月には再び改正法が施行され、REVICは新規業務として再チャレンジする意欲を持った経営人材への転廃業支援を手掛けることになった。

また、REVICは改組時の根拠法改正によって金融機関等に専門家を派遣することで専門人材の育成を図ることが可能になった。この業務は、地域において事業再生・地域経済活性化支援に日々取り組んでいる金融機関等の業務

遂行能力を向上させる、つまり「地域の再生現場の強化」を図るため、REVICが専門家を派遣し、専門知識・ノウハウを提供するものである。

さらに、ETICとREVICはともに専門人材の育成(→地域への還流)を目的として金融機関から随時、1～2年程度の出向を受け入れてきたが、REVICはそれに加えて、金融機関からの要望に応える形で、2015年1月に「短期トレーニー制度」を導入した。これは専門人材の育成を6ヵ月の短期間で行うものである。

以上のように、REVICは改組後に業務内容が大幅に拡大・多様化している。他方、REVICはしばしば事業再生支援にかかわる業務が「民業圧迫」をもたらしているという批判にさらされている。このようにREVICは一部の業務が民間部門と競合するため、もともと時限的な組織として設立され、現在のところ、事業再生支援について支援決定期限は2018年3月末まで、存続期間(業務終了期限)は最長で23年3月末までと定められている。とはいえ、業務終了期限を迎える前の段階でREVICが残した実績と果たしてきた役割について詳しく検証され、存続か廃止かが決定され、(後継組織に引き継ぐことも含めて)存続する場合はどの機能を残すのか、また時代要請に応じて新たにどのような機能を担わせるのか議論されることになる。

本稿は、以上の認識に基づき、改組時と2013年10月の改正法施行に伴うREVICの業務内容の拡大・多様化と、ここまでのREVICの実績を分析するとともに、それらを踏まえてREVICが有する機能の存続の要否について検討し、さらにREVICの特筆すべき役割を見出し、REVICが業務終了期限を前に、どのように出口戦略(Exit Strategy)を描いたらよいかについて考察することを目的としている。

本稿の構成は次の通りである。IIでは、REVICの目的、組織形態、設立に至るまでの経緯などREVICの概要を述べる。IIIでは、ETICからREVICへの改組・機能拡充に伴って、どのように業務内容の見直しが行われたのかについて述べる。IVでは、改組時の根拠法改正によってREVICがどのような新業務に取り組むことになったのかを概観する。Vでは、2013年3月の法改正によってREVICがどのような新業務に取り組むことになったのかを概観する。VIでは、REVICのここまでの実績を事業再生支援に関するものと地域経済活性化支援に関するものに分けて分析する。VIIでは、前章までの議論を踏まえ

て、REVICが有する機能の存続の要否について検討し、さらにREVICの特筆すべき役割を見出し、REVICが業務終了期限を前に、どのように出口戦略(Exit Strategy)を描いたらよいかについて考察する。

II. REVICの概要

1. REVICの目的

REVICはETICの後継組織であり、組織形態に大きな変化はないものの、主要業務には従来からの個別企業を対象とした事業再生支援のほかに、地域経済の面的再生・活性化の支援を内容とする地域経済活性化支援が新たに加わった。すなわち、REVICは組織的には株式会社形態をとる認可法人で、2013年3月18日に施行された「株式会社地域経済活性化支援機構法」(「株式会社企業再生支援機構法の一部を改正する法律」)がその根拠法となっている。主務大臣は、内閣総理大臣(金融庁長官に委任)、総務大臣、財務大臣、経済産業大臣であるが、雇用等については、厚生労働大臣もこれに加わる。業務内容は「官製の事業再生ファンド」かつ「官製の地域活性化ファンド」といえるものである。

REVICの目的は次の通りである。根拠法第1条(機構の目的)によると、REVICは地域経済の再生・活性化とそれを通じた地域の金融システムの基盤強化を図るために、金融機関、地方公共団体等と連携しながら、①過剰債務を抱えているもののコアコンピタンスが損なわれていない中小企業その他の企業について、当該企業に対する貸出債権を金融機関等から買い取ることなどによってその事業の再生を支援すること、②ファンド運営業務などを通じて地域経済の面的再生・活性化に貢献する事業を支援することを目的としているという。ここから分かるようにREVICはETICと同様に地域経済に視座を置くものの、ETICがあくまで事業再生支援を通じて、つまり間接的にしか地域経済の再生・活性化を図れなかったのに対し、REVICは地域経済活性化支援を手掛けることになり、直接、地域経済の再生・活性化を図ることができるようになった。ここで①について補足すると、ETICは2012年に根拠法の改正により、本来の設立趣旨に立ち返り、原則として大企業(資本金5億円以上かつ従業員1,000名超)を支援対象から除外した。大企業が支援対象となるには、その経営破綻

が地域経済に甚大な影響を及ぼすおそれがあると主務大臣に認められなければならない。そして、このような規定はREVICの根拠法にも引き継がれた。

また、ETICが事業再生支援だけを手掛けていたことと関連して、たとえば支援対象企業が大幅な人員削減策が盛り込まれた事業再生計画案を策定・提出するおそれがあることを踏まえて、ETICの根拠法第1条＝目的規定では「雇用の安定」が配慮事項となっていた。それに対し、地域経済活性化支援を手掛けるREVICでは、新規雇用の創出につながる新事業の展開等を積極的に支援することが求められているため、「雇用の安定」からもう一步踏み込んで「雇用機会の確保」が配慮事項となっている。

なお、REVICの根拠法第1条では、事業者の例示としてETICの根拠法第1条には含まれていた「中堅事業者」が見られない。これは原則としてREVICの支援対象外である大企業以外の事業者を表す事業者の例示としては「中小企業者」が最適であるとの考え方に基づく技術的修正であり、REVICにおいても「中堅事業者」は支援対象に含まれている。

2. REVICが設立された経緯

REVICは以下の手続を経て設立された。REVICの前身であるETICは根拠法に基づき、2011年10月14日に支援決定業務を原則として終了した。しかし、2012年3月に当時の民主党・野田政権はETICの支援決定期限を原則として13年3月末まで延長し、それに伴って存続期間(業務終了期限)を14年10月14日から16年3月末まで延長する法改正を行った。これは同時期に中小企業金融円滑化法(時限立法)を2013年3月末まで再延長したのと平仄を合わせた措置である。つまり、銀行(預金取扱金融機関)が同法からの出口戦略を講じる上でETICもそれを後押しすることが求められたのである。野田政権はさらに2012年11月末に公表した「日本再生加速プログラム」の中で、ETICの13年3月末までの支援決定期限を再び延長し、次期通常国会で所要の法改正を行う方針を明らかにした。

ところが、2012年12月16日の衆院選で民主党が大敗して自民党が政権を握ると、状況は一変した。すなわち、自民党・安倍政権は2013年1月11日に閣議決定・公表した「日本経済再生のための緊急経済対策」の中で、「中小企業・小規模事業者等への支援」と「地域の特色を生かした地域活性化」のための施

策の1つとして、ETICからREVICへの改組・機能拡充を打ち出した。こうして2013年2月26日に「株式会社地域経済活性化支援機構法」が可決・成立し、同年3月6日に公布された。同法は同年3月18日から施行されるとともに、REVICは同日から新たな業務に従事することになった。

3. REVICの組織形態の概要

REVICの組織形態の概要は次の通りである。資本金は260億8,480万円で、預金保険機構を通じて政府が約160億円、金融機関が約101億円それぞれ出資している。ETICの資本金は201億2,980万円であったが、上記の「緊急経済対策」に伴う補正予算で30億円の財政支出が手当てされ、その全額が政府による追加出資としてREVICの資本金に充てられた。その30億円は事業再生ファンドと地域活性化ファンドの組成に用いられる資金で、1ファンド当たり全体の1～2%分を出資し、それを呼び水として総額2,000億円規模のファンドを全国各地に立ち上げることを想定していた。その後の2015年12月27日には安倍政権が「地方への好循環拡大に向けた緊急経済対策」を閣議決定・公表したが、それに基づく補正予算によってREVICは観光産業、ヘルスケア産業、震災復興などにリスクマネーを供給することが求められ、その財源として政府から新たに30億円の出資を受けることになった。こうしてREVICの資本金は上記のように260億8,480万円まで増額された。また、事業資金は原則として政府保証付で金融機関から借り入れることによって調達している。2013年度の政府保証枠は1兆円であった。役職員数は2015年10月1日時点で300名となっている。REVICには、全国各地から事業再生、地域経済活性化、法務、会計、金融などの専門家(professional)が多数集まっており、案件に応じて必要な処方箋を提供できる体制が整っている。

REVIC内には、株式会社として一般的な機関(株主総会、取締役会、監査役会等)のほか、地域経済活性化支援委員会が設置されている。通常の株式会社と同様に、株主総会が最高意思決定機関を務め、取締役会が業務執行について意思決定を行う決議機関を務める。ただし、通常の株式会社とは異なり、業務執行上、特に重要な事項(大企業の事業再生支援に関する各種決定など)については、取締役会ではなく、同委員会が判断を下す。同委員会は取締役

である委員3名以上7名以内で組織し、(業務運営上の公正性と中立性を確保するため)委員の過半数は社外取締役でなければならない、委員の中には代表取締役が1名以上含まなければならない。現在、同委員会は6名の有識者から構成され、委員長は松嶋英機弁護士である。同委員会の主要業務は、(REVICが例外的に支援対象とする)主務大臣の認定を受けた大企業または(業務執行の公正・中立性と適性を確保するために)取締役会から委任を受けた企業に対する事業再生支援について各種決定を行うことである。その内容は、事業再生支援の可否を最終的に決定すること、メインバンク以外の銀行から債権を買い取る際にその価格を最終的に決定すること、そしてエグジットの段階において買い取った債権、および出資やDES(Debt Equity Swap; 債務の株式化)に伴う持分について処分方法を最終的に決定することである。

Ⅲ. 再生支援業務の見直し

ETICからREVICへの改組・機能拡充に伴い、事業再生支援については中小企業の使い勝手をさらに向上させるため、次のように業務内容の見直しが行われた。

1. 委員会の権限と主務大臣の関与

ETICでは、企業再生支援委員会が企業の規模・属性等にかかわらず、支援決定、買取決定等に関する判断を下してきたが、REVICでは、支援決定までのプロセスの迅速化を図るために、業務執行にかかわる各種決定の権限は取締役会に委譲され、取締役会の判断により、必要に応じて地域経済活性化支援委員会にその権限を委任できるようになった。ただし、上述のように、REVICが例外的に大企業を支援対象とする際には、各種決定に関する判断はすべて同委員会が下すこととされている。

また、主務大臣の関与については、ETICでは、各種決定の段階で事前通知によって主務大臣に意見を述べる機会を与えることが義務づけられていたが、REVICでは、各種決定はすべて主務大臣に対する事後報告制に改め、意思決定の迅速化を図った。

2. 支援決定期限と存続期間

REVICはETICと同様に時限的な組織として設立された。その理由は次の2つである。第1に、REVICは公的機関でありながら事業再生市場で民間部門と競合するため、政策目的を達成するのに必要な期間だけ活動をすることが許され、その期間を終えれば、市場から撤退するのが道理である。第2に、存続期間が明確に区切られることで時間軸がはっきりし、業務が迅速かつ規律を保ったまま遂行されると考えられる。以上の理由からREVICの根拠法にも、いわゆる「サンセット条項」が引き継がれることになった。しかしながら、ETIC時代の教訓を踏まえ、REVICの支援決定期限と存続期間(業務終了期限)は以下のように変更された。

上述のように、ETICの支援決定期限は2013年3月末まで、存続期間は16年3月末までとされていたが、安倍政権が推し進める経済政策、すなわち「3本の矢」によってデフレ不況から脱却し日本経済を持続的な成長軌道に乗せることを目的としたアベノミクスと平仄を合わせるべく、REVICが金融機関、地方公共団体等と連携しながら中小企業の事業再生を最大限支援していくため、支援決定期限は2018年3月末まで(あらかじめ主務大臣の認可を受けた企業については同年9月末まで)5年間延長された。同時に、REVICの存続期間については、最長で2023年3月末までとされた。それは、ETICの支援期間が3年以内とされていたところ、実務的な見地に立つと中小企業の事業再生にはより長い年月がかかることから、REVICの支援期間が5年以内に延長されたためである。

3. 公表内容

ETICでは、支援決定、買取決定等の各種決定を行うたびに、一律に対象企業の名称を公表することが義務づけられていた。こうした企業名の公表に対し、特に中小企業は「風評被害」によって事業価値の劣化・毀損が引き起こされることを懸念し、ETICへの支援申込を躊躇したり、ETICとの交渉が頓挫したりするという事態が生じていた¹⁾。ここで風評被害とは、企業名等が公表されることにより、資材の調達先や製品の納入先が取引に慎重になったり、取引条件の不利益改定を迫られたりすることを指す。大企業と比べて中小企業は風評被害を受けやすいとされる。それゆえREVICでは、中小企業等への

事業再生支援と、国民に対する説明責任とのバランスを考慮し、中小企業には名称の公表を義務づけられないこととする一方、四半期ごとにREVICが手掛けた事業再生支援と地域経済活性化支援の概要を公表することとなった。ただし、大企業については、これまでと同様に各種決定のたびに名称の公表が義務づけられている。

とはいえ、各種決定の公表は、状況によっては「信用補完」につながり、かえって対象企業の事業再生を後押しするという効果を生み出す。すなわち、支援決定前の段階で事業価値の劣化・毀損に見舞われている企業については、公的機関であるREVICの支援決定が公表・周知されることによって信用力が回復し、取引先企業や従業員の不安感が軽減・払拭されるなど経営上、様々な形で恩恵をもたらすと考えられる。したがって、中小企業であっても「信用補完」につながる事が明白な場合には、対象企業と協議し、関係者の意向に沿って社名を公表することもある。

以上に加え、REVICでは、事業年度ごとに業務実績に対する評価を公表することが義務づけられている。また、大企業については、個々の事業再生支援が完了するたびに、それに対する評価を公表することになっている。

4. 社債の取り扱い

再生支援業務の見直しについて主要なものは以上の通りである。以上のほかに、支援対象企業が発行した社債の取り扱いに関しETICでは特段の定めがなかったが、REVICでは、社債権者集会において社債の元本減免が決議された場合には、まずREVICが社債の元本減免が事業再生上、不可欠か否か確認し、次に裁判所はREVICの確認を考慮に入れた上で社債の元本減免を認可することになった。こうした枠組が整備されたことで、支援対象企業は事業再生計画に社債の元本減免を盛り込むことが不可能ではなくなった。なお、帝国データバンクの保有する企業財務データベース「COSMOS 1」から社債を利用している中小企業を抽出・分析した林・原畑[2013]によると、1999年から2009年にかけてデータベースに登録されている中小企業(中小企業基本法に準拠した企業)406,346社のうち、社債を利用しているものは18,951社であり、中小企業全体の4.66%にすぎないという²⁾。

IV. 改組時の根拠法改正とREVICの新業務

REVICは、改組時の根拠法改正に伴って地域経済活性化支援が主要業務に加わるなど業務が大幅に拡大・多様化した。本章では、REVICが取り組むことになった新規業務の内容を概観する³⁾。

1. 特定経営管理

特定経営管理(ファンド運營業務)とは、REVICが単独または民間部門と共同で事業再生・地域活性化ファンドの運営子会社を設立し、その経営管理を行う業務を指す。ファンドの法的な器(vehicle)となるのが「投資事業有限責任組合」である。同組合の主な特徴は、①共同出資からなる事業組織、②法人格を持たない、③構成員課税が適用される、④事業活動に従事し無限責任を負う無限責任組員(GP; General Partnership)と、事業活動に従事せず有限責任にとどまる有限責任組員(LP; Limited Partnership)から構成される、⑤財産は組員共有で組合財産が存在する、⑥組員の持分処分や組合からの脱退が制限される、である⁴⁾。

ETICでは、もっぱら支援対象企業に対する直接支援(事業再生計画の策定支援、出融資、債務保証、専門家の派遣など)が行われてきた。他方、REVICでは、こうした直接支援に加えて事業再生・地域活性化ファンドを通じて間接的に支援する仕組みが整えられた。すなわち、REVICがファンドを運営する子会社を設立し、その子会社の経営管理を行う。そしてその子会社がファンドのGPを務め、REVICはその子会社に対する専門人材の派遣などの形で間接的に事業再生や地域経済活性化を支援することになった。こうしたファンド方式をREVICが取り入れた背景には、ETICの直接支援方式では、中小企業の場合には費用対効果が低い、実際に取り組むことのできる案件数に限界があるというデメリットが指摘されていたのに対し、ファンド方式はREVICが民間部門と適切に協調できれば「数」においても「範囲」においても効果的に事業再生支援と地域経済活性化支援を手掛けられる点が評価されたことがある。

こうしてREVICでは、2013年6月28日に事業再生・地域活性化ファンドの運營業務に携わる100%子会社として「REVICキャピタル株式会社」が設立さ

れた。上述のように、2012年度の補正予算においてREVICに30億円の財政支出が手当てされたが、その30億円は直接的にはREVICキャピタルへの出資に充てられた。同日以降、このREVICキャピタルをGPとして、民間部門が設立したファンド運営会社と共同で、全国各地に事業再生・地域活性化ファンドを組成することになった。REVICキャピタルはREVICからの出資金を主な原資に1ファンド当たり全体の1～2%分を出資し、それを呼び水として総額2,000億円規模のファンドを全国各地に立ち上げることを想定していた。REVICキャピタルと民間部門との具体的な共同の方法としては「共同運営方式」と「合弁方式」が想定される。前者はREVICキャピタルと民間部門が共同でファンドのGPとなる運営会社を設立する方法で、後者はREVICキャピタルが単独でファンドのGPとなる運営会社を設立し、その運営会社と民間部門の設立した運営会社がともにファンドのGPとなる方法である。

近年、2013年3月末の中小企業金融円滑化法の廃止とともに不良債権が一気に増加する事態を避けるべく、その前後に全国各地で地域金融機関が不良債権予備軍の事業再生支援を手掛けるファンド＝地域再生ファンドを相次いで設立した。しかしながら、地域によってはファンドを運営する専門知識・ノウハウを備えていないため、REVICの設立時には、地域内に地域再生ファンドが存在しない「ファンド空白地帯」が数多く見受けられた。金融庁が作成した「地域における事業再生ファンドの組成状況」によると、2013年3月末時点で全国47都道府県のうち地域再生ファンドが設立されていたのは17にとどまっていたという(金融庁[2013], 5頁)。REVICの特定経営管理は、ひとつには、こうした事態を打開して全国各地に事業再生ファンドを根づかせ、専門人材の派遣によって中小企業の事業再生を支援し、かつ地域金融機関で再生支援業務に携わる人材の能力を高めることを目的としている。

REVICはまた、事業再生支援に加えて地域経済活性化支援を任せられることになったが、REVICの特定経営管理は、もうひとつには、地域経済の面的再生・活性化に貢献する事業を支援することを目的としている。REVICの地域活性化ファンドは「地域金融機関支援型ファンド」と「テーマ型ファンド」に分けられる。前者の目的はREVICが有する専門知識・ノウハウを地域金融機関へ移転することである。後者の目的は地域経済活性化の鍵を握る特定の産業を育

成することである。テーマについては、地域金融機関、企業、地方公共団体等を対象にヒアリングを実施し、REVICは各地域で共通して関心の高い「観光」、「ヘルスケア」、「ものづくり産業をはじめとする地域中核企業」の3つに焦点を当てることとした(地域経済活性化支援機構[2015]、6頁)。

2. 特定専門家派遣

特定専門家派遣とは、REVICが事業再生支援と地域経済活性化支援に従事する主体——金融機関、金融機関が設立した事業再生子会社(金融機関が会社分割または現物出資により企業に対する貸出債権を移転し、その対価として当該企業の株式の全部を取得することとなったもの)、および事業再生・地域活性化ファンドの運営会社——に対して専門家を派遣する業務を指す。上述のように、REVICには、全国各地から事業再生、地域経済活性化、法務、会計、金融などの専門家が多数集まっており、案件に応じて必要な処方箋を提供できる体制が整っている。この業務は、地域において事業再生・地域経済活性化支援に日々取り組んでいる金融機関等の業務遂行能力を向上させる、つまり「地域の再生現場の強化」を図るため、REVICが専門家を派遣し、専門知識・ノウハウを提供するものである。直接支援の場合には、専門家を支援対象企業に派遣するが、特定専門家派遣では、専門家を事業再生・地域経済活性化支援に従事する組織に派遣する。この点で両者は異なる。具体的には、REVICから派遣された、事業再生支援に関する専門家は支援対象企業の財務内容を検証したり、事業再生計画案の精査を行ったりし、地域経済活性化支援に関する専門家は地域経済活性化に向けた取組に対し観光バリューチェーン分析等を実施し、それに基づいた助言等を行う⁵⁾。

この業務は手続上、金融機関等が支援業務を遂行する上で必要となる場合にREVICに対して専門家の派遣を申し込むことで実行に移される。REVICは申込を受ければ、「特定専門家派遣決定基準」にしたがって、速やかに派遣するか否かを決定しなければならない。同基準は具体的には次の2つである。

- ・ 専門家の派遣により、派遣先において事業再生・地域経済活性化事業活動の支援業務を円滑に実施することができると見込まれること
- ・ 派遣先の業務の実施体制に照らし、専門家の派遣が必要であると認めら

れること

また、REVICは四半期ごとに特定専門家派遣を行った件数を公表することが義務づけられている。

地域において事業再生支援に従事する人材が不足していることが、有識者からたびたび指摘される。たとえば、2003年から07年にかけて産業再生機構（IRCJ: Industrial Revitalization Corporation of Japan）で産業再生委員を務めた翁百合・日本総合研究所副理事長によると、2000年代前半に事業再生ビジネスは大きく進展し、人材の点でも裾野は格段に拡大しているものの、その質は必ずしも全国レベルで担保されず、現状でも東京都以外の地域で事業再生支援に従事する人材やターンアラウンド・マネージャーが不足しているという（翁[2013a]、19頁）。

また、今現在、REVICにおいて地域経済活性化支援委員会委員長を務める松嶋英機氏は次のように述べている。すなわち、都道府県単位で見ると、（再建型の法的整理を代表する）民事再生手続の年間申立件数が1桁にすぎないところが多く、年によってはゼロの地域すらある。それに対し、（清算型の法的整理を代表する）破産手続の同件数は数百件にも達している。こうした事態は、地域では事業再生に関するノウハウを十分に備えた弁護士や公認会計士が少ない、またはそのようなノウハウを備えていたとしても民事再生手続に労力を費やしたくない（裏を返すと簡便な破産手続を選択したい）という意識が強いために生じている（松嶋[2013]、25頁）。

ここで実際のデータに照らして松嶋氏の主張を検証していこう。図表1は2008～14年度の地域別企業倒産形態を集計したものである。再建型法的整理（民事再生法＋会社更生法）の清算型法的整理（破産＋特別清算）に対する比率を見ると、全国平均は5.38%であるが、東京都は3.34%、愛知県は3.83%と都市圏であっても平均を大幅に下回っている。また、この比率については、興味深いことに近畿地方が9.86%と平均を大きく上回り、特にその中心である大阪府が11.37%と全国一を誇っている。このように、松嶋氏の主張とは異なり、近畿地方を除いて地域だけでなく都市圏でも事業再生に関するノウハウや、労力を要する再建型法的整理を選択しようという熱意を十分に備えていた弁護士や公認会計士はさほど多くないのである。

地域経済活性化支援機構の実績と役割 (加藤)

図表 1 2008～14年度の地域別企業倒産形態の平均値(単位:社)

	北海道	東北地方 (6県合計)	関東地方 東京都(11都県合計)	中部地方 愛知県(5県合計)	近畿地方 大阪府(7府県合計)	中国地方 (5県合計)	四国地方 (4県合計)	九州地方 (7県合計)	沖縄県	全国(47都道府県)平均	全国 合計					
A. 銀行取引停止	96.4	75.0	363.7	890.0	133.4	402.7	252.3	43.1	146.7	666.0	106.0	96.9	264.7	19.4	52.5	2466.7
B. 破産	319.9	370.4	2059.9	4180.0	612.7	1024.9	1275.4	2448.4	2448.4	413.4	177.6	556.9	47.0	202.9	9538.4	
C. 民事再生法	17.3	19.1	66.0	132.9	23.7	9.7	21.1	24.3	45.3	15.4	8.7	32.1	2.7	11.0	515.3	
D. 特別清算	11.1	18.7	101.3	154.4	9.7	0.1	0.9	1.0	1.9	0.6	0.7	1.6	0	6.5	304.0	
E. 会社更生法	0	0.7	6.3	8.4	0.1	0	0	2.0	17.0	8.7	5.03%	5.79%	4.9	0.3	14.7	
F. その他	36.7	53.3	4.9	82.7	0	11.37%	9.86%	3.70%	5.52%	5.38%	231.1					
(C+E)/(B+D)	5.22%	5.10%	3.34%	3.26%	3.83%	4.21%	11.37%	9.86%	3.70%	5.03%	5.79%	5.52%	4.9	0.3	14.7	231.1

(出所)企業共済協会「企業倒産調査年報2008～14年度版」を基に筆者作成。

(備考)東北地方は青森県、岩手県、宮城県、秋田県、山形県、福島県から成る。

関東地方は茨城県、栃木県、群馬県、埼玉県、千葉県、東京都、神奈川県、新潟県、山梨県、長野県、静岡県から成る。

中部地方は富山県、石川県、愛知県、三重県、岐阜県から成る。

近畿地方は福井県、滋賀県、京都府、大阪府、兵庫県、奈良県、和歌山県から成る。

中国地方は鳥取県、島根県、岡山県、広島県、山口県から成る。

四国地方は徳島県、香川県、愛媛県、高知県から成る。

九州地方は福岡県、佐賀県、長崎県、熊本県、大分県、宮崎県、鹿児島県から成る。

ともあれ、以上から、特定専門家派遣は、全国的に事業再生・地域経済活性化支援に積極的に取り組む専門人材が不足している現況の下で、それを地道に改善していくために導入されたことが理解されよう。

V. 2014年3月の法改正とREVICの新業務

2014年3月13日に「株式会社地域経済活性化支援機構法の一部を改正する法律案」が国会に提出され、同年5月9日に同案が可決・成立し、同月16日に公布、10月14日に施行された。この法改正は、REVICが自らの役割をより効率的に果たせるように制度上の改善を施したものだけでなく、安倍政権がアベノミクスの一環として成長戦略を実施するに際して、公的機関であるREVICにも(組織の性格上、担当するのが適切なものについて)新たな役割を担わせたものをも含んでいる。この法改正によって、REVICは既存業務については「特定専門家派遣」の拡充が図られるとともに、新規業務として「特定組合出資」と「特定支援」(特定債権買取)が追加されることになった。以下では、既存業務の拡充については簡単に触れるにとどめ、新規業務についてはその内容と導入された背景をやや詳しく見ていくこととする。

1. 既存業務の拡充

上述のように、2014年3月の法改正によって、REVICは既存業務については「特定専門家派遣」の拡充が図られた。具体的には、特定専門家派遣は従来、事業再生・地域活性化ファンドの運営会社、金融機関等に限定されていたが、法改正によって派遣先の対象範囲をREVICが関与するファンド、金融機関等の支援対象企業にまで拡大することになった。その狙いは事業再生・地域経済活性化支援の実効性をより高めることにほかならない。

2. 特定組合出資

REVICは従来から特定経営管理として、子会社のREVICキャピタルがGPを務める形で民間部門と共同で各地に事業再生・地域活性化ファンドを組成してきた。特定組合出資は、こうしたREVICのファンドに対するGP出資に加え、

LP出資を行えるようにした業務である。つまり、特定組合出資の下では、REVICは個々の意思決定には関与せず、純粋な投資家に徹することになる。

この業務は表向き、REVICの出資形態の選択肢を広げ、ファンドの設立をより促進するためであるとして導入されたが、実際には民間部門の「民業圧迫」批判に応えるために導入されたといつてよい。安倍政権は2013年1月に「緊急経済対策」を公表したが、その中に「成長による富の創出」を実現させるための一施策として、官民ファンドの新設や機能拡充が盛り込まれた。ETICからREVICへの改組・機能拡充はその一環と位置づけられる。しかし、まもなくして機能拡充が図られた既存の官民ファンドに対し、民間部門から民業を圧迫しているという批判が向けられるようになった。『日本経済新聞』2013年7月11日付記事では、「官製ファンドによる民業圧迫が起きている。特に(経営不振企業を再生させる)事業再生ファンドが駄目になってしまった」という高木新二郎弁護士(元IRCJ産業再生委員長)の発言が紹介されている。このような情勢の下で、政府は2013年5月に官民ファンドの運営状況をチェックする「官民ファンド総括アドバイザー委員会」を設置し、同委員会は同年9月に「官民ファンドの運営に係るガイドライン」を公表した。その中で、官民ファンドは投資に際して「民業圧迫の防止や競争に与える影響の最小限化」を図る必要があるとされた。以上を踏まえてREVICは、民間部門の批判に配慮し、政府の方針にしたがう形で、新たに特定組合出資に取り組むことになった。

3. 特定支援(特定債権買取)

特定支援(特定債権買取)とは、過剰債務を抱えているものの、再チャレンジによって地域経済活性化に貢献する気概と可能性を備えた経営者を支援するため、REVICが金融機関等から当該企業に対する債権だけでなく経営者保証の付された債権をも買い取り、主債務と保証債務の一体整理を行う業務である。特定支援は、いわばREVICが関与する清算型の私的整理手続であり、活用場面として廃業(→転業)、第二会社方式で旧会社(Bad会社)を清算する場合、事業譲渡後に会社を清算する場合等が想定される。

この業務は手続上、そのような経営者が保証債権を有する金融機関と連名で、REVICに対して特定支援を申し込むことで実行に移される。REVICは申

込を受ければ「特定支援決定基準」にしたがって、速やかに支援するか否かを決定しなければならない。同基準の要点は具体的には次の2つである。

- ・創業など⁶⁾地域経済活性化を目的に行われる債務整理であること
- ・債務整理について以下の要件を満たすこと
 - (i) 当該経営者が弁済に誠実で、関係金融機関等(金融機関など債務整理に際して協力を求める主体)とREVICに対して適時・適切に財産状況のディスクロージャーを行っていること⁷⁾
 - (ii) 関係金融機関等にとって債務整理が経済合理性にかなうと期待できること。つまり、特定支援の活用により、当該企業の主債務と当該経営者の保証債務について清算型の法的整理よりも多くの回収を得られると見込まれること⁸⁾
 - (iii) 弁済計画に次の5項目が含まれていること。①当該経営者にとって債務整理がどれほど再チャレンジ(創業など地域経済活性化に貢献する活動)に役立つのか、②財産の状況、③保証債務の弁済計画(原則として特定支援決定から5年以内に完済するもの)、④資産の換価・処分方針、⑤関係金融機関等に要請する保証債務の減免、期限の猶予、その他の権利変更の内容。なお、特定支援では、弁済計画は現存資産に基づくものでなければならない。原則として、将来の収益に基づく弁済計画を立てることはできない
 - (iv) 弁済計画が将来の収益による弁済を含んだもの、すなわち事業再生を織り込んだものである場合には、REVICの事業再生支援手続、またはREVICが定める「再生支援決定基準」に準ずる基準を備えた私的整理手続⁹⁾を活用することによって事業再生の達成が担保され、さらにそれが事業再生計画で確認されること
 - (v) 弁済計画の内容について労働組合等と話し合う機会を設けること

REVICは、特定支援を行うと決定した場合は、まず関係金融機関等の選定と、整理が必要な債権額の確定を行う。次に、関係金融機関等に対して期日(3ヵ月以内)を提示した上で、債権買取(または弁済計画に沿った債権管理・処分=債権回収・放棄)への同意を求める。その際にREVICは求められれば、関係金融機関等に足を運んで弁済計画や債権買取価格の算出根拠を説明し、

かつ質疑にも誠実に対応し、債権買取に同意が得られるように努力を重ねる。つまり、REVICは債権者間調整機能を発揮するのである。REVICの債権買取価格は、弁済計画を勘案した適正な時価を上回らない価格であることが必要となる。それは、基本的には、開示される当該企業・経営者の財産状況を前提に、債権の回収可能性等を考慮して算出されるものであり、個々の案件ごとに種々の要素を勘案して行われるものと考えられる。なお、買取等申込期間中に関係金融機関等(の一部)が債権回収や担保権の行使に乗り出すと当該経営者の債務整理に支障を来すと判断される場合は、REVICはすべての関係金融機関等に対し、回収等(流動性預金の拘束を含む)の停止を要請することになる。また、どこからも買取申込がなかったり、必要債権額に満たなかったりした場合には、REVICは特定支援を撤回することになる。

以上が特定支援の概要であるが、この業務においてREVICは当該企業の財務調査、当該経営者の私財調査や弁済額の確定、および債務整理に向けて債権者間調整を行う。

さて、この業務はアベノミクスの第3の矢である成長戦略の実施に伴って、公的機関であるREVICが新たに担うことになったものである。成長戦略の指針を示した「日本再興戦略」(2013年6月14日閣議決定)の中で、中小企業・小規模事業者のイノベーション能力の向上には産業の新陳代謝の促進が必要であり、新事業創出の促進によって開業率が廃業率を上回る状態を確保することと、開・廃業率を米国・英国と同水準の10%台にまで高めることが目標として掲げられた。日本の開・廃業率の現況は次の通りである。総務省の「経済センサス活動調査」では、2009～12年の開業率は2.66%であるのに対し、廃業率は6.72%であった。このように廃業率は開業率を4.06%上回ったが、この差は過去最大であった¹⁰⁾。

そして「日本再興戦略」に掲げられた目標を達するための一施策として、2014年2月から「経営者保証に関するガイドライン」(以下、ガイドライン)が適用されている。ガイドラインは全国銀行協会と日本商工会議所が強制力のない自主ルールとして策定した、中小企業経営者の個人保証に関する指針である。経営者保証は経営への規律づけや「信用補完」として資金調達の円滑化に寄与するメリットを有する。特に後者のメリットを求めて、一般的に不動

産等の担保が不足している中小企業は8割以上が銀行借入に際して経営者本人が返済を保証している。しかし、その一方で経営者保証は早期事業再生や経営者の再チャレンジを妨げるというデメリットを有する。すなわち、経営者保証に依拠して借入を行った中小企業が経営難に陥れば、経営者は私財を売り払って弁済しなければならない。したがって、早期に私的整理等に踏み切れれば事業再生が可能な場合や、早い段階で現在営んでいる事業から撤退し転業することが適切な場合であっても、経営者個人が財産没収を恐れて着手せず、事業価値・財務内容がさらに毀損・悪化し、最終的には著しい債務超過を伴って倒産に至るといった事態がしばしば生じていた。そうなると、経営者は破産等の法的整理に追い込まれ、起業家として再チャレンジすることは極めて難しくなる。その具体的な内容は次の通りである。経営者が自己破産した場合、原則として自由財産(現金99万円等)以外は保証債務の弁済に充当され、生活基盤の大半を失ってしまう。加えて、官報に公示され、信用情報登録機関に登録されると、再度の借入が制限を受ける。こうして再チャレンジは非常に困難なものとなる。そこで、ガイドラインでは、保証債務の履行基準(残存資産の範囲)として、保証人の手元に残す資産の範囲について、自由財産に加えて「一定期間の生計費」に相当する現預金や「華美でない自宅」を含めることを検討することとし、経営者に早期事業再生や再チャレンジに着手するインセンティブを与えている¹¹⁾。

地域社会・経済では、起業家をはじめ経営人材を確保することは容易ではない。その意味で、従来の事業から撤退したとしても、企業を実際に経営したり、それをやむなく破綻させたりした経験や教訓は次の機会に活かせることを考えれば、地域社会・経済にとどまり、再チャレンジする意欲を持った人材はむしろ貴重である。そのような人材に捲土重来の機会を与えることは、産業の新陳代謝の促進と地域経済活性化に資すると考えられる。

以上の経緯から、安倍政権は公的機関であるREVICに「特定支援」という新たな任務を与え、公的に経営者の再チャレンジを支援することとなった。そして、これによりREVICが再生支援業務を行うに際して、その対象は法人から自然人にまで拡大するに至った。

VI. REVICの実績

本章では、REVICが公表している各種資料にしたがって、REVICのここまでの実績を事業再生支援に関するものと地域経済活性化支援に関するものに分けて分析する。ただし、前者については、REVICの前身であるETICのものも併せて分析することとする。

1. 事業再生支援の実績

まず、直接支援の実績について概観する。ETICとREVICが手掛けた事業再生支援の概況は図表4と図表5の通りである。ETICの取扱件数は2009年10月の設立から13年3月の改組までに28件に上り、REVICが支援を決定した件数は2016年3月末時点で47件に上り、累計で75件に達した。IRCJが2003年4月の設立後に約2年の支援決定期間内に41件の支援を決定したのに対し、ETICとREVICの支援決定件数は約6年5ヵ月で75件にとどまっている。そのうちREVICの支援件数は約3年で47件である。時代背景が異なり、単純な比較は行えないものの、ETICとREVICの支援決定件数はやや伸び悩んでいるといえよう。

その理由として次の4つが考えられる。第1に、ETICの設立当初に日本航空グループという超大型案件を手掛け、人的資源が一時的に不足したことである(帝国データバンク[2011], 2頁)。第2に、経済環境の違いである。IRCJの支援決定期間である2003年4月～05年3月は、邦銀が膨大な不良債権を抱え、その処理が経営上、喫緊の課題となっていた時期である。その中でも大手金融機関は2002年10月に公表された「金融再生プログラム」によって不良債権比率を05年末までに半減するように求められ、不良債権の抜本処理の一環としてIRCJを適宜、活用した。他方、ETICが設立された2009年10月には不良債権問題はすでに峠を越えており、邦銀の自己資本比率は2000年代前半に比べて格段に高まっていた。加えて、ETIC設立直後の同年12月には中小企業金融円滑化法が施行され、それを受けて邦銀は経営難に陥った融資先企業にリスケジュール(融資期間の延長、利息の減免など返済条件の緩和)で対処する傾向が強くなった。こうした経済環境の下で、邦銀は総じてETICの活用に消極的であったと推察される。

第3に、他の外部支援機関と競合したことである。ETIC、REVICと競合する代表的な外部支援機関が中小企業再生支援協議会である。協議会の事業再生支援(協議会スキーム)は窓口相談(第1次対応)と再生計画策定支援(第2次対応)から構成される。ETICとREVICが融資、債務保証、出資、人材の派遣等の機能を備え、「外科手術」的な再生支援を得意とするのに対し、協議会は出融資機能や債務保証機能を持たず、「内科検診」的な再生支援に特化してきた。もともと協議会では、プロジェクトマネージャー(統括責任者)の多くを地元の地方銀行出身者が務め、地域金融機関との親和性が高いといわれる。協議会は2003年に各都道府県に設置されてからここまで順調に活動実績を積み上げ、高い「評判」を得ている。このように協議会が地域に根づいてきたのに対し、REVICは2013年10月に大阪オフィスを開設するまでは窓口が東京に限られ、東京とその周辺以外の地域金融機関にとっては使い勝手が良くなかった¹²⁾。また、邦銀は融資先企業の事業再生支援に際して、金融支援については近年、リスケジュールだけを実施する傾向が強くなっている。実際に協議会では、再生計画策定支援が完了した企業の本数は2015年度末までに累計で11,051社に達するが、そのうち金融支援としてリスケジュールを受けた企業は9,722社(88%)であったが、同年度第4四半期は533社のうち476社(89.3%)に達している(図表2)。ここから邦銀が「官製の事業再生ファンド」として融資、債務保証、出資、人材の派遣等の機能を備え、「外科手術」的な再生支援を得意とするETICとREVICをあえて活用しなかったことがうかがえる¹³⁾。

第4に、もしかすると、ETICとREVICが過度に慎重な姿勢で支援するか否か判断していること、あるいはETICとREVICからすると、事業再生支援には値しないと判断せざるを得ない案件が大多数を占めていることである。REVICは2012年4月から16年3月末までに709件の相談を受けたものの、支援決定は47件(6.6%)にとどまった。前身のIRCJは持ち込まれた案件を事前相談の段階で峻別し、自身の手余る、すなわち国民負担に直結しかねない案件は引き受けなかった。亀澤[2009]でも、IRCJの支援決定が41件にとどまったことについて「比較的良好な案件を中心に手がけたとの見方もできよう」(亀澤[2009], 36頁)と述べられている。このような慎重な姿勢をETICとREVICが継承したため、支援決定件数が伸び悩んでいるかもしれない。他方、

図表2 協議会スキームにおける再生計画策定支援を完了した企業に対する
金融支援の手法

金融支援の手法	累 積		2015年度 第4四半期	
	企業数 (社)	割合 (%)	企業数 (社)	割合 (%)
債務免除の実施	869	7.9	38	7.1
直接放棄	311	2.8	3	0.6
譲渡・分割による第二会社方式	558	5.0	35	6.6
金融機関、取引先からの借入金の株式化 (DES)	69	0.6	2	0.4
金融機関による借入金の資本的劣後ローン化 (DDS)	383	3.5	17	3.2
協議会版資本的借入金	321	2.9	62	11.6
リスケジュール(返済条件の緩和)	9,722	88.0	476	89.3
完了企業数	11,051		533	

(出所) 中小企業庁[2016], 12頁。

(備考) 金融支援を複数受けている企業がある。

REVICの渡邊准常務取締役は「地域金融機関から持ち込まれる案件は破綻懸念先が多いが、要管理先の段階で再生を決断し持ち込んでもらえると、活路が見出しやすくなる」(金融財政事情研究会[2014], 6頁)と述べている。このようにETIC、REVIC側と金融機関側との間で認識にギャップがあり、ETICとREVICからすると、要管理先債権に属する企業の事業再生支援を手掛けたいものの、金融機関は破綻懸念先に属する企業の事業再生支援を要請する傾向が強いことが支援決定件数の低迷につながっているのかもしれない。

次に、事業再生ファンドを通じた間接的な支援の実績について概観する。図表3のように、REVICの子会社であるREVICキャピタルが金融機関と共同で設立した事業再生ファンドは、REVICが2013年3月に改組・機能拡充に伴って特定経営管理を手掛けることになり1年以上経つものの、16年3月末時点で累計3件にとどまっている。しかも2014年度以降は組成実績がまったくない。各ファンドの規模は30～33億円で、総額は93億円にとどまった。上述のように、REVICは当初、1ファンド当たり全体の1～2%分を出資し、それを呼び水として総額2,000億円規模のファンドを全国各地に立ち上げることを想定していたが、それとはかけ離れた結果となった。

REVICの事業再生ファンドの組成実績が伸び悩んだ最も大きな理由として、

中小企業基盤整備機構が組成する中小企業再生ファンド(地域再生ファンド)と競合していることが挙げられよう。中小機構は2003年4月に根拠法の改正によって中小企業再生ファンドへの出資が業務として追加され、04年1月から全国各地に中小機構が地域金融機関や地方自治体と連携しながら出資したファンドが立ち上げられている。図表4のように、組成実績は直近2年で急増し、2013年度末で件数は43件、総額は1,364億円、そのうち中小機構の出資約束額は608億円に上っている。REVICが組成したファンドが当初の想定である2,000億円規模を大きく下回ったのは、中小機構がこれまでに組成したファンドの規模が平均すると約31.72億円であることに照らすと、単純に見積もりが甘かったといえる。

ともあれ、REVICが今後、事業再生ファンドの新設に関与することはほとんどないと考えられる。その理由は、ひとつは同ファンドについては「一県一ファンド」がすでにほぼ達成されたことである。もうひとつは、上述のように、官民ファンドに対する「民業圧迫」批判が高まる中で、官製の事業再生ファンドはその最たるものと見なされていることである¹⁴⁾。

次に、特定専門家派遣を通じた間接的な支援の実績について概観する。REVICが2013年3月にこの業務を始めて以来、2016年3月末時点で専門家の派遣は累計115件に上ったが、そのうち事業再生に関する専門家の派遣は76件であり、全体の約2/3を占めた。専門家の派遣は2013年5件、14年37件、15年64件と年を追うごとに右肩上がりが増えていく。このことは、REVICの事業再生に関する専門家の派遣が徐々に金融界に浸透し、「評判」を高めていることを示唆するとともに、地域において事業再生支援に従事する人材が不足していることを浮き彫りにしている。

図表3 REVICの事業再生ファンドの組成実績(2016年3月末時点)

ファンドの 対象	ファンド名	ファンド総額 (億円)	組成日
地 域	やまぐち事業維新ファンド投資事業有限責任組合	30	2013.9.30
	関西広域中小企業再生ファンド投資事業有限責任組合	33	2013.12.20
	北海道オールスターワンファンド投資事業有限責任組合	30	2014.3.31

(出所) 地域経済活性化支援機構[2016], 15頁。

(備考) ファンド総額はすべて出資約束金額ベース。

図表 4 中小企業基盤整備機構の中小企業再生ファンドの組成実績

組成年度	組成実績		
	件数	ファンド総額(億円)	機構出資約束額(億円)
2003	3	110.00	47.50
2004	5	120.00	59.40
2005	4	110.00	54.00
2006	2	85.00	39.50
2007	2	25.32	12.61
2008	0	0.00	0.00
2009	3	73.68	33.74
2010	3	213.55	60.00
2011	1	24.10	11.55
2012	10	275.00	135.50
2013	10	327.50	153.60
合計	43	1,364.15	608.40

(出所) 企業共済協会 [2014], 29頁。

(備考) 原資料：中小企業基盤整備機構「中小企業再生ファンド組成実績」。

2. 地域経済活性化支援の実績

本節では、まずREVICキャピタルが特定経営管理として金融機関等と共同で設立したり、REVICが特定組合出資としてLP出資を行ったりした地域活性化ファンドについて概観する。前者については、図表 5 (組成日欄に記載のあるもの) が示すように、その数は2016年3月末時点で累計28件(全国3件、地域25件)に上っている。2013年の実績はゼロであったが、14年は計7件、15年は計20件、16年は3月末時点で計1件に上っている。後者については、図表 5 (特定組合出資決定日欄に記載のあるもの) が示すように、その数は2016年3月末時点で累計23件(全国5件、地域18件)に上っている。2014年の実績は計5件、15年は計17件、16年は3月末時点で計1件に上った。特定組合出資(LP出資)の合計額は約308.9億円であった。なお、REVICキャピタルとREVICが関与した地域活性化ファンドの総額を合計すると約953.5億円であった。

特定経営管理に基づく地域活性化ファンドの設立件数がここ2年、顕著に伸びている背景には、安倍政権が成長戦略の一環として積極的に地域経済活性化を推進していることがあると考えられる。すなわち、「『日本再興戦略』

改訂2014」(2014年6月24日閣議決定)には、鍵となる施策のひとつに「地域活性化と中堅・中小企業・小規模事業者の革新／地域の経済構造改革」が挙げられた。そこでは、地域金融機関がREVICと適宜、連携して中小企業の経営支援を図ること、REVICが主導して、地域の核となる企業の早期経営改善等を支援するファンド、地域のヘルスケア産業の創出・拡大を支援する「地域ヘルスケア産業支援ファンド」、および地域の観光業を軸に地域経済の活性化を図るファンドを設立することが盛り込まれていた。また、地方創生に向け、地域の人口減少抑制・経済活性化策をまとめた5年間の工程表「まち・ひと・しごと創生総合戦略」(2014年12月27日閣議決定)でも、「地域産業の競争力強化」を図る上で必要となる政策パッケージの中に「産業・金融一体となった総合支援体制の整備」、「新事業・新産業と雇用を生み出す地域イノベーションの推進」、「地域を担う中核企業支援」、および「地域観光づくり」が含まれていた。こうした政策方針を反映して、REVICキャピタルと金融機関等による地域活性化ファンドの設立がここ2年、相次いでいると考えられる。

また、特定組合出資については、22件のうちREVICが運営に関与しないものは4件(18.2%)にとどまった。すなわち、REVICキャピタルがGPを務める地域活性化ファンドにREVIC本体がLP出資を行うものが22件のうち18件(81.8%)と大部分を占めた。上述のように、「民業圧迫の防止や競争に与える影響の最小限化」を図る必要性から、特定組合出資の下では、REVICは個々の意思決定には関与せず、純粋な投資家に徹することが求められるが、その趣旨はさほど生かされていない。

図表5 REVICの地域活性化ファンドの組成実績(2016年3月末時点)

ファンドの対象	ファンド名	REVICのLP出資(運営への関与)	ファンド総額(億円)	特定組合出資決定日	組成日
地域	わかやま地域活性化投資事業有限責任組合 (GP: 紀陽リース・キャピタル(株), REVICキャピタル(株))	×	10	—	14.1.24
	しがぎん成長戦略ファンド投資事業有限責任組合 (GP: しかがんリース・キャピタル(株), REVICキャピタル(株))	×	5	—	14.4.30
	青函活性化投資事業有限責任組合 (GP: ㈱北洋キャピタル, REVICキャピタル(株))	×	2	—	14.5.26
	トリプルアクセセル成長支援ファンド投資事業有限責任組合 (GP: 山口キャピタル(株), REVICキャピタル(株))	×	10	—	14.5.30
	ぐんま医工連携活性化投資事業有限責任組合 (GP: ぐんぎんリース(株), REVICキャピタル(株))	○ (関与あり)	8.6	14.11.17 15.4.17	14.11.17

地域経済活性化支援機構の実績と役割 (加藤)

ファンドの対象	ファンド名	REVICのLP出資 (運営への関与)	ファンド 総額(億円)	特定組合 出資決定日	組成日	
地 域	いわて復興・成長支援投資事業有限責任組合 (GP: ㈱東北復興パートナーズ)	○ (関与なし)	50	—	14.11.21	
	みやぎ復興・地域活性化支援投資事業有限責任組合 (GP: ㈱東北復興パートナーズ)	○ (関与なし)	50	—	14.11.21	
	ふくしま復興・地域活性化支援投資事業有限責任組合 (GP: ㈱東北復興パートナーズ)	○ (関与なし)	50	—	14.11.21	
	とっとり大学発・産学連携投資事業有限責任組合 (GP: ごうぎんキャピタル㈱, REVICキャピタル㈱)	×	10.2	—	15.1.1	
	しまね大学発・産学連携投資事業有限責任組合 (GP: ごうぎんキャピタル㈱, REVICキャピタル㈱)	×	10.2	—	15.1.1	
	NCB九州活性化投資事業有限責任組合 (GP: NCBキャピタル㈱, REVICキャピタル㈱)	○ (関与あり)	50	15.1.16	15.1.31	
	飛騨・高山さるぼぼ結ファンド投資事業有限責任組合 (GP: ひだしんイノベーションパートナーズ㈱, REVICキャピタル㈱)	×	5	—	15.2.1	
	やまと観光活性化投資事業有限責任組合 (GP: ㈱AGSコンサルティング, REVICキャピタル㈱)	○ (関与あり)	1.5	15.2.27	15.3.1	
	いばらき新事業創出ファンド投資事業有限責任組合 (GP: ㈱常陽産業研究所, REVICキャピタル㈱)	×	10	—	15.3.19	
	八十二地域産業グロースサポート投資事業有限責任組合 (GP: 八十二キャピタル㈱, REVICキャピタル㈱)	×	5	—	15.3.20	
	ALL信州観光活性化投資事業有限責任組合 (GP: 八十二キャピタル㈱, REVICキャピタル㈱)	○ (関与あり)	12	15.3.13	15.3.31	
	しずおか観光活性化投資事業有限責任組合 (GP: 静岡キャピタル㈱, REVICキャピタル㈱)	×	13	—	15.3.31	
	沖縄活性化投資事業有限責任組合 (GP: ㈱沖縄活性化ソリューションズ, REVICキャピタル㈱)	○ (関与あり)	20	15.5.8	15.6.1	
	佐賀観光活性化投資事業有限責任組合第1号 (GP: ㈱佐賀キャピタル&コンサルティング, REVICキャピタル㈱)	○ (関与あり)	5	15.6.29	15.7.6	
	ふくい観光活性化投資事業有限責任組合 (GP: ㈱福井キャピタル&コンサルティング, REVICキャピタル㈱)	○ (関与あり)	3	15.7.31	15.8.5	
	千葉・江戸優り佐原観光活性化投資事業有限責任組合 (GP: ㈱RD観光ソリューションズ, REVICキャピタル㈱)	○ (関与あり)	5	15.9.11	15.9.30	
	九州観光活性化投資事業有限責任組合 (GP: ㈱RD観光ソリューションズ, REVICキャピタル㈱)	○ (関与あり)	34	15.9.18	15.10.1	
	広域ちば地域活性化投資事業有限責任組合 (GP: ちばぎんキャピタル㈱, REVICキャピタル㈱)	○ (関与あり)	5	—	15.10.1	
	あわぎん地方創生投資事業有限責任組合 (GP: 阿波銀コンサルティング㈱, REVICキャピタル㈱)	○ (関与あり)	10	15.10.2	15.10.7	
	高知県観光活性化投資事業有限責任組合 (GP: ㈱四銀地域経済研究所, REVICキャピタル㈱)	○ (関与あり)	3	15.10.23	15.10.26	
	SI地域創生ファンド投資事業有限責任組合 (GP: 池田泉州キャピタル㈱, REVICキャピタル㈱)	○ (関与あり)	10	15.10.2	15.12.17	
	いばらき商店街活性化投資事業有限責任組合 (GP: ㈱常陽産業研究所, REVICキャピタル㈱)	○ (関与あり)	3.5	15.12.18	15.12.25	
	かながわ観光活性化投資事業有限責任組合 (GP: 横浜キャピタル㈱, REVICキャピタル㈱)	○ (関与あり)	10	16.3.25	16.3.31	
	全 国	地域ヘルスケア産業支援ファンド投資事業有限責任組合 (GP: ㈱AGSコンサルティング, REVICキャピタル㈱)	○ (関与あり)	100	14.11.21	14.9.1
		トパズ・プライベート・デット1号投資事業有限責任組合 (GP: ディー・シー・パートナーズ)	○ (関与なし)	100程度	15.5.8	—

ファンドの対象	ファンド名	REVICのLP出資 (運営への関与)	ファンド 総額(億円)	特定組合 出資決定日	組成日
全 国	観光活性化マザーファンド投資事業有限責任組合 (GP: ㈱RDカンコウソリューションズ, REVICキャピタル㈱)	○ (関与あり)	52	15.6.29	14.4.1
	地域中核企業活性化投資事業有限責任組合 (GP: REVICパートナーズ㈱)	○ (関与あり)	290.5	15.4.3 15.9.18	15.4.10

(出所) 地域経済活性化支援機構[2016]、15-17、22-23頁より筆者作成。
(備考) ファンド総額はすべて出資約束金額ベース。

次に、特定支援の実績について概観する。REVICが特定支援の実施を決定した件数は2016年3月末時点で累計24件に上り、買取実行時の債権の元本総額は26億800万円に達した。この制度の知名度が高まるにつれて、利用件数は今後、いっそう増えていくのではないか。

Ⅶ. 地域経済活性化支援機構の出口戦略

本章では、ここまでの議論を踏まえて、REVICが有する機能の存続の要否について検討し、さらにREVICの特筆すべき役割を見出し、REVICが業務終了期限を前に、どのように出口戦略(Exit Strategy)を描いたらよいかについて考察する。

Ⅱで触れたように、REVICは根拠法に「サンセット条項」が適用されているため、支援決定期限は2018年3月末まで、存続期間は最長で23年3月末までと定められている。筆者はREVICの出口戦略を描くに際して、残した実績と特筆すべき役割を十分に考慮に入れる必要があると考える。支援決定期限や業務終了期限を迎える頃にREVICが市場から退出した場合、国民経済に悪影響が及ぶと判断されれば、REVICの存続を含めてその機能を何らかの形で公的に残すことが適切であろう。

1. REVICが有する機能の存続の要否

前章では、REVICのここまでの実績を事業再生支援に関するものと地域経済活性化支援に関するものに分けて分析した。本節では、それを踏まえて、REVICの事業再生支援と地域経済活性化支援に関する機能の存続の要否について検討したい。まず、事業再生支援について見ていこう。事業再生ファン

ドを通じた間接的な支援については、前章での分析から明らかなように、廃止するのが適切であろう。直接支援については、支援決定件数はやや伸び悩んでいるものの、現在のところ、REVIC以外に中小企業に対して万全の形で「外科手術」的な再生支援を実施できる公的機関は事実上存在せず、REVICの存在意義(*raison d'être*)はけっして小さくない。また、後述のように、医療機関と老人福祉事業者への直接支援は今後、重要性がますます高まっていくと考えられる。そして、IVで見たように、全国的に事業再生に関する知識・ノウハウを十分に備えた人材はまだ不足している。したがって、REVICの直接支援については、その機能を少なくとも5年、10年単位で存続させることが必要であると考えられる。

次に、REVICの地域経済活性化支援に関する機能について見ていこう。REVICキャピタルが特定経営管理として金融機関等と共同で設立したり、REVICが特定組合出資としてLP出資を行ったりした地域活性化ファンドは、ここまでの設立ペースに照らすと、地域レベルでは業務終了期限である2023年3月末までに47都道府県を網羅すると予想される。地域に根差した地域活性化ファンドについては、REVICは「民業圧迫」を避けるため、今後は特定組合出資に軸足を移したり、関与を縮小させたりすることが望ましい。他方、全国レベルの地域活性化ファンドについては、政府の経済政策(特に産業政策)を体現させるツールのひとつとして、むしろREVICが積極的に関与していくことが求められる。

REVICによる地域経済活性化支援に関する機能の一環である特定支援については、この制度が導入されてまだ日が浅いものの、2016年3月末時点の実績と制度自体の意義に照らすと、利用件数は伸びていくことが予想される。したがって、この機能は長期にわたって存続ないし恒久化させることが必要であろう。

2. REVICの特筆すべき役割と出口戦略

REVICはETICから改組され、2013年3月に業務を開始したが、改組時と14年10月の改正法施行によって、業務内容が大幅に拡大・多様化した。その柱は次の3つである。第1に、従来からの事業再生支援に加え、地域経済活性化

化支援と再チャレンジする意欲を持った経営人材への転廃業支援が新たに始められた。第2に、ETICはもっぱら支援対象企業への直接支援を行ってきたが、REVICでは事業再生・地域活性化ファンドを通じた間接支援も可能になった。第3に、専門家の派遣については、直接支援時の支援対象企業への派遣に加え、事業再生・地域経済活性化支援に従事する主体——金融機関、金融機関が設立した事業再生子会社、事業再生・地域活性化ファンドの運営会社——への派遣と、REVICが関与するファンド、金融機関等の支援対象企業への派遣が可能になった。以上のように、改組後にREVICは事業再生支援だけでなく地域経済活性化支援と転廃業支援を手掛けることになり、専門家の派遣先も金融機関など大幅に拡がった。ETICは「外科手術」的な再生支援に特化した、いわば単科病院であった。他方、REVICは様々なライフステージ(創業～退出)に立つ企業に対し、直接・間接に支援を行える、いわば総合病院となった。

では、以上のように業務内容が大幅に拡大・多様化する中でREVICの特筆すべき役割はどこに求められるのであろうか。ひとつは、医療機関の事業再生支援(直接支援)である。ETICとREVICがこれまでに支援決定を行った医療機関は18件に上る。全案件に占める割合は24.0%と約1/4に達する(2016年3月末時点)。最近まで医療機関の事業再生支援を手掛ける公的機関はETICとREVICに限られていた。たとえば、REVICと役割が一部重なる中小企業再生支援協議会は所管官庁が異なることから2015年2月まで医療機関の事業再生支援を認められなかった。したがってETIC設立時の2009年10月から、それを手掛けているREVICに一日の長が見出せる。

医療機関と企業の事業再生はどちらも収益力の強化と財務体質の改善によって達成されるため、その手法・手順が大きく異なることはない。しかしながら、医療機関経営には企業経営とは異なる特質が見出せる。それは次の6つである(羽田[2013], 87-88頁)。第1に、経営と医業収益の両面で医師の影響が極めて大きいことである。第2に、医療機関の医業収益が診療報酬制度により決定されることである。第3に、コストコントロールに困難を伴うことである。医療機関は医業収益に占める人件費の割合が50%前後を占める労働集約的産業に属し、同時にしばしば高度医療機器の購入を強いられる装置産業の性質を持っている。第4に、医療機関は医師、看護師に代表され

るように有資格者の集合体であり、一般に特定の医療機関への帰属意識が低いことである。それゆえ、企業と同様の指示命令系統が十分に機能しないことも見受けられる。第5に、医療機関に特有の問題点として第三者による経営の規律づけが働きにくいことである。利害関係のある営利法人の役員が医療法人の理事や監事を務めることは認められていないため、債権者等がガバナンスを働かせることは困難である。第6に、資金調達の大半が銀行借入に依存していることである。増資など直接金融はほとんど利用されていない。こうした経営上の特質を持つ医療機関の事業再生支援については、やはり豊富な経験に裏打ちされた専門知識・ノウハウを有するREVICに比較優位が見出せる。今後はREVICがこうした専門知識・ノウハウをどのように他の公的機関や民間部門に伝承していくかが課題となろう。

また、帝国データバンク[2016]によると、2015年の医療機関の倒産件数は25件となり、2000年以降については00年の19件、01年の21件に次ぐ低水準となった。その一方で、2015年の老人福祉事業者の倒産件数は58件となり、2000年以降で最多となった。REVICは、医療機関に類似する老人福祉事業者の事業再生支援についてほとんど実績を残していないものの、少子高齢化が進展する中で、これまでに培った医療機関の事業再生支援に関する専門知識・ノウハウを、老人福祉事業者の事業再生支援に応用することも期待されよう。

上述のように、REVICの直接支援については、その機能の長期存続が望まれるが、少子高齢化の進展を踏まえると、医療機関と老人福祉事業者への直接支援については、経営資源(ヒト、モノ、カネ、情報)を手厚く配置するなど、それに注力する姿勢が求められよう。

REVICの特筆すべき役割として、もうひとつは出向受入と専門家派遣による事業再生支援と地域経済活性化支援を担う専門人材の育成が挙げられる。REVICは次のように出向受入に取り組んでいる。REVICは従来、事業再生、地域経済活性化にかかわる専門人材を育成し、地域へ還流することを目的として、金融機関から随時、1～2年程度の出向を受け入れている。それに加えて、金融機関からの要望に応える形で、2015年1月に「短期トレーニー制度」を導入した。これは専門人材の育成を6ヵ月の短期間で行うものである。従来の出向制度が対象年齢を40歳前後としているのに対し、短期トレーニー

制度は、企業の「事業性評価」(後述)に関する専門知識・ノウハウの習得を主な目的とした研修という性格が強いため、対象年齢は引き下げている。

地域金融機関への専門家派遣は、金融庁が公表した「平成26事務年度金融モニタリング基本方針」(以下、基本方針)と連携したものである。基本方針は地域金融機関に「地域の経済・産業の現状及び課題を適切に認識・分析するとともに、こうした分析結果を活用し、様々なライフステージにある企業の事業の内容や成長可能性などを適切に評価(「事業性評価」)した上で、それを踏まえた解決策を検討・提案(「ソリューションの提供」：筆者注)し、必要な支援等を行っていくこと」(金融庁[2014], 18頁)を求めている。そしてREVICには、地域金融機関がこうした要請に応えることを、特定専門家派遣によってサポートすることが期待されている。具体的には、REVICは地域金融機関が融資先企業に行う「事業性評価」と「ソリューションの提供」について、それを十分に果たせる人材の育成をサポートすることが求められている。事業性評価とは、金融機関が現時点での財務データや担保・保証にとらわれず、企業訪問や経営相談等を通じて情報を収集し、事業の内容や成長可能性などを適切に評価することを指す。ソリューションの提供とは、融資先企業が直面する経営課題に対し、金融機関がそれを克服する方策を提示することを指す。ここで、事業性評価は金融機関に固有の「審査」と、ソリューションの提供は同じく金融機関に固有の「モニタリング」と密接に関連すると考えられる。また、地域金融機関が事業再生・地域経済活性化支援を手掛ける際には、随所で「目利き」——たとえば、事業再生支援では融資先企業のコアコンピタンスを見定めること、地域経済活性化では競争優位の源泉となる観光資源を見出すこと——が大きな役割を果たす。つまり、情報生産機能＝審査・モニタリングは銀行業の本質と位置づけられるが、それは事業再生・地域経済活性化支援の基盤を形成する¹⁵⁾。言い換えると、情報生産機能の延長線上に事業再生・地域経済活性化支援は位置することになる。以上から分かるように、基本方針と連携した専門家派遣は、地域金融機関にとって事業再生、地域経済活性化にかかわる専門人材の育成に貢献するだけでなく、銀行業の本質であり、事業再生・地域経済活性化支援の土台となる情報生産機能の強化にもつながるのである。

この点について、ケインズと並ぶ20世紀最大の経済学者であるシュンペーターが、銀行の情報生産機能が産業金融面で果たす役割を重視したことに言及しよう。彼は、一国の経済発展の原動力である「革新」に対して、情報生産機能を通じて信用を供与する銀行はなくてはならない存在と位置づけた。そして彼は、銀行の情報生産機能がさほど高い水準に達していない経済では、経済発展機構が十分に働かず、しかも国と時代によっては、銀行が全般的に情報生産機能の面で低い水準に置かれていることがあり、こうした国や時代には「資本主義発展史を転じて、破滅史たらしめるに充分である」(Schumpeter [1939], p.117[邦訳, 第1巻, 171頁])とまで述べている。以上のように、シュンペーター経済学に照らすと、銀行の情報生産機能は国民経済上、インフラストラクチャーと見なせるのである。

以上のように、出向受入と専門家派遣は事業再生支援と地域経済活性化支援を担う専門人材の育成に貢献するだけでなく、銀行業の本質であり、ひいては国民経済のインフラストラクチャーと位置づけられる情報生産機能の強化にもつながる。したがって、REVICが現在取り組んでいる出向受入と専門家派遣については、これらの機能を恒久化させることが必要であろう。

注

- 1) ETICでは、支援対象企業の要請があれば、債権買取等の決定時まで公表を延期することが可能であった。企業名等の公表については、産業再生機構(IRCI; Industrial Revitalization Corporation of Japan)では例外なく行われていたが、ETICでは風評被害に配慮し、柔軟な姿勢で臨んでいるとされていた。それにもかかわらず、こうした事態が生じていたことは、風評リスクに対し中小企業がいかに敏感であるかを、政策当局が過小評価していたことを意味しよう。
- 2) 社債発行は1996年1月に適債基準や無担保社債を発行する際に課せられていたファイナンシャル・コベナンツ(Financial Covenants; 財務誓約事項ないし財務制限条項)が撤廃・自由化され、中小企業にも社債発行の道が開かれた。さらに、2000年4月には、中小企業を対象に特定社債保証制度が導入された。同制度は、財務面で一定の条件を満たす中小企業が発行する私募債に対し、信用保証協会が債務保証を行うものである。保証割合は80%であり、取扱金融機関との共同保証を義務づけられ、保証金額が2億円を超える場合は担保が必要となる。以上を受けて2000年頃から中小企業の社債発行が増加している。しかしながら、中小企業の資金調達に占める割

合としてはごくわずかであり、一般的な資金調達手法として定着しているとはいえない(太田[2013]、参照)。

- 3) REVICは改組時の根拠法改正に伴って、新たに①特定経営管理、②特定専門家派遣、③特定出資、④特定信託引受を手掛けることになったが、③と④については2016年3月末時点で利用実績がまったくない(④については、2014年10月の改正法施行時に業務内容が拡充されたものの、その効果は現れていない)。したがって本稿では、①と②だけを取り上げることとする。
- 4) ファンドの法的な器に関する詳細な議論については、たとえば加藤[2013]を参照されたい。
- 5) バリューチェーン(価値連鎖)分析は、事業活動を機能ごとに分類し、どの部分で付加価値が生まれているのか、競争優位の源泉はどこに求められるのかを分析した上で、事業戦略を構築したり、その改善方法を探ったりするものである。観光バリューチェーン分析とは、付加価値を創造するプロセスについて各々の段階を多角的、詳細に分析した上で、競争優位の源泉となる観光資源(景観、自然資源、文化・歴史資源、建築物、食文化、農林漁業、畜産業など)を見出し、それを基軸として地域経済活性化策を構築したり、その改善方法を探ったりするものである。
- 6) より詳しくは、創業、事業再生、経営参加、被雇用者として事業の拡大に寄与することなどを指す。
- 7) 手続上、当該経営者にはディスクロージャーの正確性について表明保証を行うことが求められるとともに、支援専門家——弁護士、公認会計士、税理士など保証人の債務整理を支援する専門家——がそれを担保すべくデュー・デリジェンス(資産の適正評価手続)を行ってREVICに「私財調査報告書」を提出し、REVICから関係金融機関等に同書が提示されることになる。
- 8) 清算型の法的整理の場合、当該企業の資産は早期の処分・換価を迫られるとともに、当該経営者は破産者のレッテルを貼られ、資産売却時の相対交渉ではいわゆる「買い叩き」によって不合理に安い価格での売却を余儀なくされることもあるが、特定支援の場合、後述のように、保証債務の弁済計画は「原則として特定支援決定から5年以内に完済するもの」とされ、当該企業の資産を早期に処分・換価する必要がなく、「買い叩き」を回避することができる。したがって、当該企業が著しい債務超過に陥っていない限り、この要件を満たすことはさほど困難ではなかろう。
- 9) ただし、準則型私的整理手続——利害関係のない公正・中立な第三者が関与する私的整理手続——に限られる。具体的には、中小企業再生支援協議会スキーム、事業再生ADR等が同手続に該当する。
- 10) 数値は「経済センサス活動調査」を分析した原田[2015]、12頁による。
- 11) また、経営者保証はリスクを伴う大胆な事業展開を阻害するというデメリットも有する。経営者保証を付ければ、大胆な事業展開が失敗に終わり、多大な損失を被って経営が窮境に至った場合、経営者は個人資産を失いかねないため、リスクに挑む

のは容易ではなくなる。つまり、経営者保証は経営者がリスクを回避し、保守的な経営を行う傾向を高めてしまう。

- 12) ただし、この点については2014年11月に福岡オフィス、15年4月に仙台オフィスが開設され、アクセスの改善が図られている。
- 13) 協議会のほかに「事業再生ファンド」、「中小企業支援ネットワーク」、および「経営革新等支援機関」(認定支援機関)が主な外部支援機関となる。事業再生ファンドについては、たとえば加藤[2013]、安東[2014]を参照されたい。支援ネットワークは2012年4月に公表された「中小企業金融円滑化法の最終延長を踏まえた中小企業の経営支援のための政策パッケージ」に沿って各都道府県に設立された。主に各地の信用保証協会が事務局を務める。支援対象の中心は小企業と零細企業である。案件ごとに事務局が「経営サポート会議」を開き、そこで当該企業、メインバンク、専門家(公認会計士、弁護士等)などが一堂に会し、事業再生に向けてどのような方策が必要となるかが話し合われる。認定支援機関とは、2013年8月に施行された「中小企業経営力強化支援法」に基づき、税務、金融、および企業財務について一定レベル以上の専門知識と、中小企業の経営支援について3年以上の実務経験を有すると政府に認定された公的な支援機関を指す。主要な認定支援機関として、商工会や商工会議所など中小企業支援を本業とする組織のほか、金融機関、税理士・税理士法人、公認会計士・監査法人、および弁護士・弁護士法人が挙げられる。認定支援機関数は2016年6月時点で25,212であるが、その約8割が税理士・税理士法人である。事業再生を目指す企業が認定支援機関に支援を依頼すると、事業再生計画策定やデュー・デリジェンス、モニタリングなどに要する費用の2/3(上限200万円)について政府からの補助を受けられたり、中小企業基盤整備機構から専門家の派遣を受けられたり、信用保証協会から融資の保証料の引き下げ(概ね0.2%)を受けられたりする。
- 14) この点については、中小機構も同様で、中小機構が主体となって中小企業再生ファンドを新設することは今後、困難になっていくと考えられる。
- 15) 情報生産機能が銀行業の本質である理由は次の通りである。金融は一般に国民経済上、「経済の血液」と「経済の潤滑油」という役割を担っているといわれる。「経済の血液」は商業金融(運転資金の供給)を、「経済の潤滑油」は産業金融(設備投資資金の供給)を意味すると解される。そして金融のこうした役割は銀行の金融仲介機能を通じて発揮される。ここで銀行の金融仲介機能は資金提供機能と情報生産機能から構成されるが、前者を司るのは後者である。つまり、企業は審査をクリアしなければ資金を借りられず、モニタリングによって貸出金が当初の約定とは異なる使途で使われていることが発覚すれば、資金を引き揚げられてしまう。以上から明らかなように、情報生産機能こそ銀行業の本質にほかならない。

参考文献

- 池田宜睦・反町泰貴[2013]「金融円滑化法の期限到来に伴う金融検査マニュアル・監督指針等の改正」『金融財政事情』6月17日号, 金融財政事情研究会。
- 今井信義[2013]「地域の面的再生・活性化に対する支援とは何か」『週刊金融財政事情』6月17日号, 金融財政事情研究会。
- 太田珠美[2013]「中小企業のリスク偏在を考える」『大和総研調査季報』Vol.9。
- 翁百合[2013a]「円滑化法終了を迎える事業再生市場の動向と今後の課題」『Research Report』No.2012-015, 日本総研。(http://www.jri.co.jp/MediaLibrary/file/report/researchreport/pdf/6602.pdf)
- 翁百合[2013b]「病院の再生と統合」『病院』第72巻第7号, 医学書院。
- 加藤峰弘[2013]『事業再生と銀行』昭和堂。
- 亀澤宏徳[2009]「産業再生機構の実績と事業再生の課題」『経済のプリズム』No.64, 参議院事務局企画調整室。
- 河本茂行・坂田達也・中島宏記[2014a]「地域経済活性化支援機構の実務・再生事案について(上)」『銀行法務21』9月号, 経済法令研究会。
- 河本茂行・坂田達也・中島宏記[2014b]「地域経済活性化支援機構の実務・再生事案について(下)」『銀行法務21』10月号, 経済法令研究会。
- 官民ファンドの活用推進に関する関係閣僚会議[2013]「官民ファンドの運営に係るガイドライン」。(http://www.cas.go.jp/jp/seisaku/fund_kkk/pdf/guideline.pdf)
- 企業共済協会『企業倒産調査年報』各年度版。
- 金融財政事情研究会[2014]「機能拡充でテコ入れなるか?地域経済活性化支援機構」『週刊金融財政事情』1月20日号, 金融財政事情研究会。
- 金融庁[2013]「説明資料」。(http://www.fsa.go.jp/policy/chusho/setsumeikai/b2.pdf)
- 金融庁[2014]「平成26事務年度金融モニタリング基本方針」。(http://www.fsa.go.jp/news/26/20140911-1/01.pdf)
- 経営者保証に関するガイドライン研究会[2013]「経営者保証に関するガイドライン」。(http://www.zenginkyo.or.jp/fileadmin/res/abstract/adr/sme/guideline.pdf)
- 笹尾一洋[2013]「株式会社企業再生支援機構法の一部を改正する法律」『法令解説資料総覧』382号, 第一法規。
- 笹尾一洋・原田研一郎[2014a]「株式会社地域経済活性化支援機構法の一部を改正する法律について」『季刊サービサー』No.35, 全国サービサー協会事務局。
- 笹尾一洋・原田研一郎[2014b]「株式会社地域経済活性化支援機構法の改正の概要」『金融財政事情』11月17日号, 金融財政事情研究会。
- 笹尾一洋・原田研一郎[2014c]「株式会社地域経済活性化支援機構法の一部を改正する法律の概要」『金融法務事情』11月25日号, 金融財政事情研究会。
- 武下毅[2014]「中小企業の再生支援 リスケ企業の体質強化支援が本格始動」『週刊金融財政事情』1月20日号, 金融財政事情研究会。

- 地域経済活性化支援機構 [2015] 『REVICによる地域の再生と活性化』金融財政事情研究会。
地域経済活性化支援機構 [2016] 「業務活動実施報告」。(http://www.revic.co.jp/pdf/news/
2016/160527newsrelease-4.pdf)
- 中小企業庁 [2016] 「中小企業再生支援協議会の活動状況について～平成27年度第4四半
期～」。(http://www.chusho.meti.go.jp/keiei/saisei/kyougikai/28070802.pdf)
- 帝国データバンク [2011] 「2年間で19案件を支援決定、旧機構の半数以下」。(http://www.
tdb.co.jp/report/watching/press/pdf/p111005.pdf)
- 帝国データバンク [2015] 「医療機関の休業・解散、5年で3倍に急増」。(http://www.tdb.
co.jp/report/watching/press/pdf/p150306.pdf)
- 帝国データバンク [2016] 「老人福祉事業者の倒産、過去最悪を記録」。(http://www.tdb.co.
jp/report/watching/press/pdf/p160101.pdf)
- 内閣府 [2013a] 「『日本経済再生に向けた緊急経済対策』について」。(http://www5.cao.go.
jp/keizai/keizaitaisaku/2013/0111_01taisaku.pdf)
- 内閣府 [2013b] 「日本再興戦略」。(http://www.kantei.go.jp/jp/singi/keizaisaisei/pdf/saikou_jpn.
pdf)
- 内閣府 [2014a] 「まち・ひと・しごと創生総合戦略」。(http://www.kantei.go.jp/jp/singi/sousei/
pdf/20141227siryou5.pdf)
- 内閣府 [2014b] 「『日本再興戦略』改訂2014」。(http://www.kantei.go.jp/jp/singi/keizaisaisei/
pdf/honbun2JP.pdf)
- 内藤修 [2011] 「支援決定を終了した企業再生支援機構」『週刊金融財政事情』10月24日号、
金融財政事情研究会。
- 中井一郎・及川真 [2015a] 「地域金融機関向け短期トレーニー制度の概要」『週刊金融財政
事情』3月30日号、金融財政事情研究会。
- 中井一郎・及川真 [2015b] 「地方創生におけるREVICの役割と地域金融機関の役割」『金融』
8月号、全国銀行協会。
『日本経済新聞』関連記事。
- 羽田雅史 [2013] 「企業再生支援機構における病院再生の取組み」『事業再生と債権管理』1
月5日号、金融財政事情研究会。
- 原田信行 [2015] 「開業と廃業」『商工金融』6月号、商工総合研究所。
- 林幸治・原畑亮平 [2013] 「中小企業の資金調達構造と社債利用」帝国データバンク。(http://
www.tdb.co.jp/report/specia/pdf/130806.pdf)
- 廣瀬泰文 [2014] 「REVIC法改正に係る特定支援業務開始に向けた取組み」『金融法務事情』
11月25日号、金融財政事情研究会。
- 松嶋英機 [2013] 「地方の企業再生のモデルケースをつくる」『週刊金融財政事情』6月17日
号、金融財政事情研究会。
- 三品秀昭・藤津勝一 [2014] 「中小企業経営改善支援における支援機関の有効な活用に向け
て」『信金中金月報』2月号、信金中央金庫。

- 守屋貴之・國吉雅男・堀越友香[2013a]「企業再生支援機構から地域経済活性化支援機構へ」『時の法令』1934号，朝陽会。
- 守屋貴之・國吉雅男・堀越友香[2013b]「株式会社企業再生支援機構法の一部を改正する法律および関係政令等の概要」『金融法務事情』4月25日号，金融財政事情研究会。
- 山際勝照[2014]「経営者保証ガイドライン 経営者から保証をとるケース，履行の範囲を合理的に限定」『週刊金融財政事情』1月20日号，金融財政事情研究会。
- Schumpeter, Joseph A. [1939], *Business Cycles*, McGraw-Hill (吉田昇三監修, 金融経済研究所訳『景気循環論』全V巻, 有斐閣, 1958-64年).