

The Whole Aspect of Enterprise Turnaround Initiative Corporation of Japan

メタデータ	言語: jpn 出版者: 公開日: 2017-10-03 キーワード (Ja): キーワード (En): 作成者: メールアドレス: 所属:
URL	http://hdl.handle.net/2297/30428

企業再生支援機構の全体像

加 藤 峰 弘

目 次

- I 企業再生支援機構の概要
- II 中小企業再生支援センター
- III 支援対象
- IV 企業再生支援機構による事業再生支援
- V 企業再生支援機構活用に対する公的支援
- VI 企業再生支援機構の機能
- VII 企業再生支援機構の存在意義

I 企業再生支援機構の概要

企業再生支援機構 (ETIC; Enterprise Turnaround Initiative Corporation of Japan) は産業再生機構の後継機関で、業務内容と組織形態はほぼ同じである。すなわち、業務内容は「官製の事業再生ファンド」といえるもので、組織的には株式会社形態をとる認可法人で、2009年6月26日に施行された「株式会社企業再生支援機構法」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³、雇用等については、厚生労働大臣もこれに加わる。同法第1条によると、企業再生支援は、地域経済の再生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、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堅・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などによつ

てその事業の再生を支援することを目的として設立されたという。このように産業再生機構とは異なり、企業再生支援機構は地域経済に視座を置いている。「地方版再生機構」と称されるゆえんである。

企業再生支援機構は以下の手続を経て設立された。地域間の自律的な経済成長力ないし景気回復力の格差が日本経済の均衡のとれた経済成長を妨げているとの認識に基づいて、政府の経済財政諮問会議は2007年5月28日の会合で「地域力再生機構」(仮称)の創設を正式に決定した。それを受けて内閣府に「『地域力再生機構』(仮称)研究会」が設置された。そこでの議論を経て2007年12月の同研究会の最終報告では、次のように地域力再生機構の創設が提言された。すなわち、2002年1-3月期を景気の谷とする景気回復局面において、公共事業に依存しない民間需要主導の回復であったこともあり、各種経済指標(鉱工業生産指数、完全失業率、有効求人倍率など)を見ると、改善度に地域間格差がうかがわれる。この問題を克服するには、地域経済を雇用や取引関係の面から支えている中堅企業¹⁾と第三セクター²⁾の事業再生が欠かせない。こうして両者の事業再生支援を任務とする地域力再生機構の創設が提言された。そして最終報告書を踏まえ、政府は2008年の通常国会に「株式会社地域力再生機構法案」を提出した。

しかしながら、この法案を巡る国会の審議では、特に第三セクターを対象とすることに対して異論が相次いだ。その内容は、第三セクターの破綻処理は本来、出資者たる地方公共団体の責任で解決されるべき問題で、中央政府の関与する公的機関がその再生を図ることはそのような責任を曖昧にするというものであった。そのため、2008年の通常国会と臨時国会では継続審議の扱いとなっていたが、同年9月のリーマン・ショックを契機とする世界金融危機の勃発とそれに続く世界同時不況の発生を受けて、09年の通常国会において与野党の修正協議が行われた。すなわち、世界同時不況の発生により日本経済は輸出産業を中心に需要の急激な減少に見舞われたが、こうした経済危機から一刻も早く脱出するために、経済政策面では広範に非常手段を講じることが求められるようになった。そして地域力再生機構法案についても、(地域経済だけでなく国民経済における、景気後退期や不況期だけでなく経済危機時における)事業再生の意義が再確認され、それを司る公的機関の設立に

向けて協議を再開する機運が高まった。こうして国会では与野党間の修正協議において、企業再生支援機構と名称を変更すること、主たる支援対象は中堅・中小企業とするものの大企業を支援対象外としないこと、一定の第三セクターは支援対象外とすることなどで合意し、法案名も「株式会社企業再生支援機構法案」と改められた上で2009年6月19日、可決成立した。

以上のように紆余曲折を経て企業再生支援機構法は成立し、同法は2009年6月26日に公布され、同年9月28日に施行された。それを受けて2009年10月14日に企業再生支援機構が設立され、16日から業務を開始した。

企業再生支援機構の組織形態の概要は次の通りである。資本金は201億2980万円で、預金保険機構を通じて政府が約100億円、金融機関が約101億円それぞれ出資している。役職員数は2011年4月1日時点で152名となっている。企業再生支援機構には、全国から事業再生、法務、会計、金融等のプロフェッショナルが集結しており、支援対象企業に対して事業再生に必要な処方箋を提供できる体制が整っている。機構内には、株式会社として一般的な機関(株主総会、取締役会、監査役等)のほか、企業再生支援委員会が設置されている。同委員会は取締役である委員3人以上7人以内で組織し、(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人以上含まなければならない。2011年4月1日時点で同委員会は5名の有識者から構成され、委員長は瀬戸英雄弁護士である。同委員会の主要業務は、機構の取締役会の委任を受け、メインバンクと経営不振企業から機構に対して正式に支援が申し込まれた際にその可否を最終的に決定すること、機構が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、および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。

事業資金については、原則として企業再生支援機構が民間金融機関から政府保証付きで借り入れることにより調達する。政府保証枠は2009年度1.6兆円、10年度と11年度は3兆円となっている。機構にとってはこれが事実上の出融資の限度額となっている³⁾。

また、企業再生支援機構法には、産業再生機構法と同様に、いわゆる「サンセット条項」が含まれており、支援機構の存続期間は2009年10月の設立から5

年間と規定されている。すなわち、設立から2年以内(主務大臣の認可を受けた事業者については2年6ヵ月以内)に支援決定を行い、各案件についてそれぞれ支援決定から3年以内の支援完了を目指す。このように支援機構は時限的な組織として設立された。

企業再生支援機構にサンセット条項が適用されたのは、機構の創設をリーマン・ショック後の経済危機を克服する経済政策上の非常手段の一環と位置づけたからである。危機を乗り越ければ、国民経済が通常の状態ならば民業の圧迫など様々な弊害をもたらしかねない公的機関、企業再生支援機構は当然、市場から撤退しなければならない。また、存続期間が5年間と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。

以上が企業再生支援機構の概要である。本章の冒頭で述べたように、企業再生支援機構は産業再生機構の後継機関で、組織形態等は似通っている。しかし、両者の大きな相違点として、前者の内部には、中小企業再生支援センターが設置されている。次章では、同センターについて概観する。

II 中小企業再生支援センター

企業再生支援機構内には、中堅・中小企業の事業再生支援を積極的に推進することを目的として、中小企業再生支援センターが設置されている。世界同時不況の発生を背景に機構は大企業も支援対象に含めているが、主たる支援対象はあくまで中堅・中小企業であり、そのことを明確にするために同センターは設置されたといえる。同センターについて特筆すべきは「点」=個別企業の事業再生だけでなく「面」=地域経済の活性化や産業の成長戦略の構築を視野に入れていることである。すなわち、同センターは個別企業の事業再生支援にとどまらず、地域経済の活性化や産業の成長戦略の構築という視点から、地場産業にかかわる複数の企業等を対象とした「一体的な再生支援プロジェクト」を実現することも考えている。そしてハンズオン支援を通じて成功事例を数多く創出し、それらを地域経済の活性化を先導する事業再生モデルとして発信していくとされている。

事業再生プロジェクト(「一体的な再生支援プロジェクト」を含む)のコンセ

プトを例示すると、支援対象となる中堅・中小企業または企業グループが「ものづくり」を担う＝製造業に属する場合には、国際競争力を支えるコア部分の再生を支援する。医療・福祉事業に属する場合には、ネットワーク型再生という視点も踏まえて対応する。観光地等の旅館・ホテルの場合には、地域活性化の視点から対応する。駅前商店街または中心市街地の場合には、新しい発想に立った業態転換や「まちづくり」という視点から対応する。農林水産業の場合には、農商工連携プロジェクトや新たな流通ビジネスモデル等の構築を支援する。

以上を達成するために、同センターでは、以下の3つを業務の柱に据えている。第1に事前相談窓口の設置である。同センター内に専門の相談窓口を置き、地域金融機関、中堅・中小企業等の事前相談を受け付けている。同センターはこの窓口を通じて各地域の中堅・中小企業の事業再生案件の掘り起こしに努める。

第2に専門家チームの派遣である。新たな事業再生プロジェクトは官民の幅広い協力の下で推進することが求められる。特に「一体的な再生支援プロジェクト」の場合には、規模が大きくなるため、その必要性はより高まる。ゆえに各地域の関係機関(中小企業再生支援協議会、金融機関、地方自治体、経済団体など)と連携し、各機関の適切な役割分担の下、地域の実態に即した支援体制を構築しなければならない。そしてそのために、同センターは各地域に順次、専門家チームを派遣し、「企業再生支援機構説明会／中小企業再生支援フォーラム」を開催するとともに、地域の関係機関との間で、連携の仕方や支援体制の構築に向けて話し合いを行ったり、個別案件に関する相談受付・情報交換等を行ったりする。

第3に中小企業支援機関との連携である。同センターは中小企業再生支援協議会など他の中小企業支援機関との連絡会を開催するなど、情報交流・連携強化を図る。「官製の事業再生ファンド」として様々な機能(債権買取、出資、融資、債務保証、人材の派遣等)を有する点で、同センターは他の中小企業支援機関に対し比較優位を持つ。他の中小企業支援機関が受け付けたものの、荷が重すぎる案件については、同センターが支援に乗り出すことになる。特に中小企業再生支援協議会との連携については、県境を越えて広域に債権者を抱える中小企業を対象とする案件、債権者に公的機関が含まれる中小企業の案件など

協議会が支援を行うのが困難な案件や、病院、学校など協議会の支援対象にはならない案件は、機構が協議会から紹介を受ける形で支援に乗り出すことになる。

同センターは以上の3つの業務を柱に据えて、事前相談窓口を中心に各地域の中堅・中小企業の事業再生案件を掘り起こし、支援基準を満たしうる案件については、地域の金融機関と協力しながら、事業再生計画の策定をサポートし、支援が決定された場合は、機構の出融資機能と人材供給機能を活用したハズオン支援を行う。地域経済の活性化や産業の成長戦略の構築という視点から、地場産業にかかわる中堅・中小企業を複数、まとめて支援する場合には、官民の幅広い協力の下で「一体的な再生支援プロジェクト」を構築・推進することになる。

以上が同センターの概要である。中小企業再生支援協議会など他の中小企業支援機関がすでに中堅・中小企業の事業再生支援を手掛けている状況の下で、同センターの創設はともすれば「屋上屋を架す」ことになりかねない。そのような懸念に応える形で、同センターは「一体的な再生支援プロジェクト」に独自性を見出そうとするとともに、他の中小企業支援機関と情報交流・連携強化を図ることによってシナジー効果を発揮しようとしている。こうした同センターの姿勢については高く評価できると考える。

III 支援対象

企業再生支援機構は支援対象となりうる事業者を以下のように規定している。まず事業規模については、それによって支援対象を制限することはなく、中堅・中小企業だけでなく、大企業も対象となりうる。機構法第1条では「中堅事業者、中小企業者その他の事業者」と記され、中堅・中小企業が強調されているものの、それに続く「その他の事業者」との表現から大企業を含めてすべての事業者が対象となっていることが明白である。次に業種については、すべての業種が対象となる。製造業、小売業、サービス業、建設業、運輸業等の各業種に加え、病院、学校等も支援対象となる⁴⁾。

次に地域については、すべての地域が対象となる。機構法第1条によると、機構は「地域における総合的な経済力の向上を通じて地域経済の再建を図り、

併せてこれにより地域の信用秩序の基盤強化にも資する」ことを目的とするが、ここで「地域」とは一定のエリアを示す概念にすぎず、地方だけでなく東京、大阪等の大都市圏も含まれると解される。最後に会社形態については、株式会社だけでなく、持分会社⁵⁾、個人事業者、非営利法人も対象になる。

以上のように企業再生支援機構の支援対象は、後述のように地方三公社が除外されるとともに第三セクターについて相当な制約が課されているのを除けば、なんら制約がない。これは機構に経済危機克服への貢献が求められ、可能な限り広範囲の活動が期待されたからである。

企業再生支援機構の支援対象について、形式的にはなんら制約がない一方で、内閣府企業再生支援機構担当室(2009)では、機構法第1条を踏まえて、内容的には原則として以下の2つの要件を満たすことが求められるとしている。第1に社会・経済的意義に関する要件である。それは次の2つから構成される。ひとつは、雇用、取引関係等において地域経済に相当規模の影響力を有し、インフラを提供しているなど、その事業の継続・再構築が地域経済の安定・発展に一定の役割を担うと見込まれることである。もうひとつは、付加価値の高い商品・サービスを提供しえる経営資源・能力(専門知識・ノウハウ、技術力、マーケティング力、コンセプトないしアイデア等)を有しており、その事業に成長性ないし発展性が見出せることである。第2に再生可能性に関する要件である。すなわち、過剰債務を抱えているものの、主要債権者等の同意があり、高い確率で3年以内に事業再生を達成できると見込まれ、エグジットの蓋然性が高いことである。このように機構の支援対象は形式的にはなんら制約がないものの、内容的ないし質的にはハードルはけっして低くない。

支援対象から除外される事業者は次の通りである。地方三公社、すなわち地方住宅供給公社、地方道路公社、および土地開発公社は対象とならない。第三セクターは以下の4つに該当する場合は対象とならない。①国または地方公共団体が25%以上を出資している法人(ただし、株式会社の場合、25%以上の議決権を保有しない場合は除く)、②国または地方公共団体からの派遣職員が役員1/2超を占める法人、③国または地方公共団体からの補助金、委託費等が収入の2/3以上を占める法人、④国または地方公共団体がその子法人等と合わせて25%以上を出資している法人(ただし、株式会社の場合、

25%以上の議決権を保有しない場合は除く)。このように経営難に陥った地方三公社と(国または地方公共団体の関与する割合の大きい)第三セクターについては、国または地方公共団体が直接、事業再生支援ないし破綻処理に乗り出すべきで、機構が支援や処理に乗り出すとそれらの責任が曖昧になってしまうと考え、支援対象から除外した。

IV 企業再生支援機構の事業再生支援

企業再生支援機構の事業再生支援は基本的に産業再生機構のそれを踏襲したものである。とはいえ相違点も若干ながら存在する。以下では、相違点に留意しながら、図1に沿って企業再生支援機構による標準的な事業再生支援プロセスを概観する。

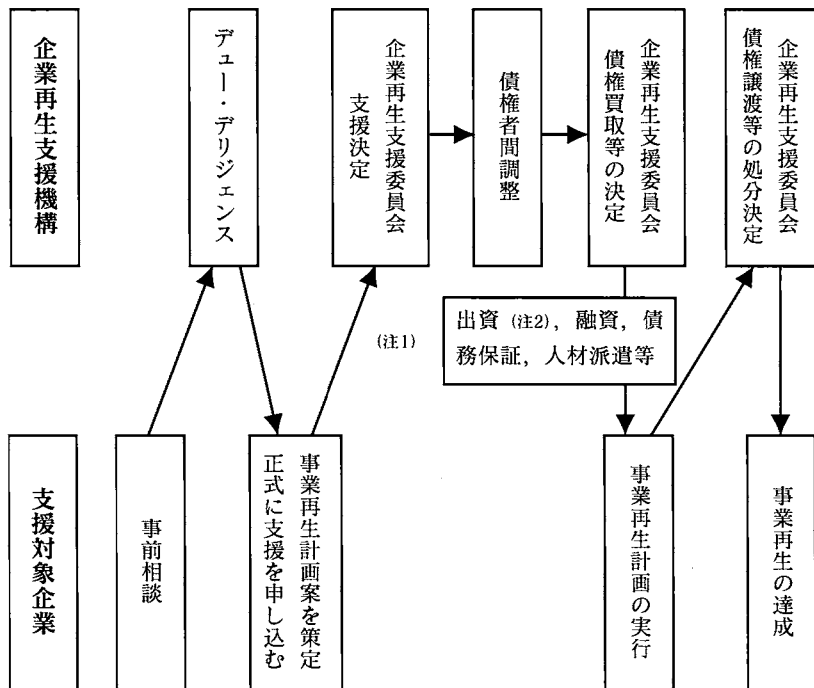
1. 事前相談

事前相談は経営不振企業がメインバンクとともに企業再生支援機構に事業再生支援を要請することから始まる。この時点で機構はただちに当該企業、メインバンクのそれぞれと秘密保持契約を結び、プレ・デュー・デリジェンスを行う。すなわち、提出された資料(財務諸表、事業概況等)や経営者等からの聴き取り調査を基に本格的な準備作業に移行するか否かを判断する。本格的な準備作業に移行することが決まった案件については、機構内部で編成された担当チームが外部の専門家の助力を得ながらデュー・デリジェンスを行って再生可能か否かを判断する⁶⁾。それをクリアすれば、事業再生計画案の策定にとりかかる。それは当該企業、メインバンク、および機構の共同作業となる。

2. 企業再生支援機構による審査、債権買取等の決定、および出資

次に、当該企業とメインバンクが連名で企業再生支援機構に対して事業再生計画案を提出し、正式に支援を要請する。機構側は同計画案を達成できるか否か、所定の支援決定基準(表1)を満たすか否かを審査する。以上をクリアすれば、企業再生支援委員会の議決を経て支援が決定される。なお、支援決定の際には、原則として企業名等が公表される。しかしながら、支援対象

図1 企業再生支援機構による標準的な事業再生支援プロセス



注1：この過程で主務大臣，事業所管大臣への意見照会が行われる

注2：出資には，企業再生支援委員会の決定が必要である

注3：事前相談から支援決定までの期間は実務上，概ね2ヵ月程度で，支援決定から債権買取等の決定までの期間は法律により3ヵ月以内と定められており，支援決定から債権譲渡の処分決定(エグジット)までの期間は原則として3年以内である

出所：各種資料を参照して筆者作成。

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る。企業名等の公表については，産業再生機構では例外なく行われていたが，企業再生機構では風評被害に配慮し，柔軟な姿勢で臨んでいる。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

表1 企業再生支援機構の支援決定基準

- (1) 有用な経営資源を有していること
- (2) 過大な債務を負っていること
- (3) 申し込みに当たり、以下のいずれかを満たすこと
 - ・ 主要債権者との連名による申し込みであること
 - ・ 事業再生に必要な投融資等を受けられる見込みがある、もしくは主要債権者から事業再生計画への同意を得られる見込みがあること
- (4) 買取決定見込日から3年以内に、以下の基準を満たすこと

① 生産性向上基準

※ 以下のいずれかを満たすこと

- a) 自己資本当期純利益率が2%ポイント以上向上
- b) 有形固定資産回転率が5%以上向上
- c) 従業員1人当たり付加価値額が6%以上向上
- d) a)～c)までに相当する生産性の向上を示す他の指標の改善

② 財務健全化基準

※ 以下のいずれも満たすこと

- a) 有利子負債のキャッシュフローに対する比率が10倍以内
- b) 経常収入が経常支出を上回ること

- (5) 機構が債権買取または出資を行う場合、支援決定から3年以内に債権または株式等の処分が可能であること
- (6) 機構が出資を行う場合、必要不可欠性、出資比率に応じたガバナンスの発揮、スポンサー等の協調融資等の見込み、回収の見込み等を満たすこと
- (7) 労働組合等との話し合いを行うこと

出所：企業再生支援機構公表資料。

を指す。大企業と比べて中小企業は風評被害に遭いやすいとされる。

支援決定後ただちに、企業再生支援機構は非メインバンクに対して機構主催で開催する債権者集会の案内を行う。それと同時に機構は非メインバンクに対して、①機構に債権を売却するか、②事業再生計画に同意して債権放棄等を行い、債権を引き続き保有するか、いずれかの選択を求める旨の通知を行う。非メインバンクには、最長3ヵ月以内に返答することが求められる。さらに機構は金融機関による回収等の個別的な権利行使によって事業再生が困難になりうる場合には、すべての関係金融機関に対して、買取申込期間が満了するまでの間、回収等を行わないことの要請、すなわち「回収等停止要請」

を行う。債権者集会では、機構は事業再生計画の内容など必要事項の説明、非メインバンクに対する金融支援への協力要請を行う。そして機構が当事者となり、非メインバンクとの個別交渉に入り、期日までに同意が得られれば、債権買取等の決定を行う。機構に債権を売却する場合の買取価格は、事業再生計画を前提にした「適正な時価」に基づき算定する。なお、債権買取等の決定の際は企業名等が公表される。ただし、期日までに同意が得られない非メインバンクが存在するなど、事業再生計画の実行が困難と見込まれる場合には、機構は支援決定を撤回する。支援決定を行った企業に対しては、機構自身が新規融資(プレDIPファイナンス)を行うことが可能である。また、支援決定から買取決定までの間に、関係金融機関が支援対象企業に新規融資を行う際は、機構の確認を求めることが可能で、この確認があれば、事後的な法的整理において、裁判所の判断で優先的に取り扱うことが可能とされる。

企業再生支援機構は債権買取等の決定後、支援対象企業に対し出資を行うことができる。その際にも企業名等が公表される。

3. 事業再生計画の実行

事業再生計画を実行する段階では、同計画に沿って支援対象企業の抜本的な事業・財務構築が行われる。事業再構築はビジネスモデルの抜本的な転換にまで及ぶ。財務再構築については、企業再生支援機構が債権放棄(簿価と買取価格の差額を放棄する)やDES, 出資などを行ってバランスシートを抜本的に改善させる。機構は主要なケースを2つ想定し、それに対応した再生手法を同じく2つ用意し、この2つを再生手法の基本形と位置づけている。

第1のケースは、コア(中核)事業は黒字を確保しているものの、ノンコア(非中核)事業が不採算事業となっているため、経営難に陥っている場合である。このケースにおける再生手法としては、事業面では、ノンコア=不採算事業を売却して過剰債務の圧縮が図られるとともに、コア事業についてはコスト削減と新規投資が行われ、収益力の向上が図られる。財務面では、過剰債務の圧縮が課題であり、主に債権放棄によって対処する。この再生手法は「選択と集中」の実現に主眼を置いたものである。産業再生機構はもっぱらこうした再生手法を活用していた。

第2のケースは、経済危機を背景として、有用な経営資源＝一定の技術力や営業力を有しているにもかかわらず、コア事業が赤字になるなど経営難に陥っている場合である。このケースにおける再生手法としては、事業面では、コア事業における技術力や営業力をより有効に活用するために経営改善が行われ、収益力の向上が図られる。経営改善には、企業再生支援機構が出資により経営権を掌握した上で、ターンアラウンド・マネージャーなど専門的な経営人材を派遣し、ハンズオンで基本的な経営管理手法(合理的な顧客・コスト・資金等の管理の徹底)の導入・定着を図ることが必要になる。財務面では、債権放棄等により過剰債務の圧縮を図ることに加え、経営改善が実現するまでの資金繰りを賄うためにニューマネーを投下することが求められる。この再生手法はハンズオン支援による経営改善の実現に主眼を置いたものである。大都市圏に比べ専門的な経営人材の数が少ない地方圏においては、こうした再生手法が主流になると考えられる。

ただし、支援決定や債権買取等の決定の時点でスポンサーが選定されている案件では、事業再生計画の実行を主導する役割はスポンサーが担い、企業再生支援機構はその補佐役にとどまることになる。スポンサーは、特に業務面で、信用補完のほか、経営陣を含む人材、商品、より専門的な知識・ノウハウなどを提供する。また、製造業においては、スポンサーと支援対象企業が共同で原材料の仕入を行えば、ボリューム・ディスカウントにより、支援対象企業は原材料価格を節減することが可能になる。

人材の派遣については、スポンサーを筆頭に外部から経営者を招聘するほか、企業再生支援機構も専門知識・ノウハウを備えた職員を常駐させており、必要に応じてそのような職員を派遣することが可能である。

また、企業再生支援機構は上記2つを再生手法の基本形と位置づけているものの、債権者間調整や経営改善指導だけを行うなど、機構自身が債権を買い取ったり、出資を行ったりせず、自らのバランスシート上に当該案件にかかわる資産を保有しない、より柔軟な支援方法(いわゆる「ノータッチ」)も認められている。実際に、2010年2月に会社更生法を申し立て、同年3月には機構が支援を決定し、会社更生手続と機構による支援が併用されたウィルコムについては、機構は具体的な支援としてDIPファイナンス(コミットメント

ラインの設定)だけを行った。「ノータッチ」については、産業再生機構では認められていなかったが、企業再生支援機構では認められている⁷⁾。

以上から分かるように、産業再生機構の再生手法がもつばら「選択と集中」に主眼を置いたものであったのに対し、企業再生支援機構の再生手法はそれにハンズオン支援による経営改善の実現に主眼を置いたものが加わり、さらに「ノータッチ」も認められ、多様化している。こうした機構の再生手法の多様化は利用者の選択肢の幅を広げ、利便性を高めることにつながっている⁸⁾。

企業再生支援機構のモニタリング体制は産業再生機構のそれを踏襲したものである。企業再生支援機構では、通常、案件ごとにフロント部署の担当チームが継続してデュー・デリジェンスからエグジットに至る一連の業務に従事する。その担当チームが事業再生計画の実行中は機構内のミドル部署に対して以下の項目の中から、機構の支援対象企業に対する立場上の違い——大口債権者としての立場にとどまるのか、それに加えて主要な株主としての地位も備えているのか、スポンサーの補佐役にとどまるのか、債権者間調整や経営改善指導だけを行ったにすぎないのか——や支援対象企業の業務特性に合わせて必要な項目を選んで報告する。その項目は①業績推移、②事業再生計画の進捗状況、③財務制限条項の遵守状況等、④機構から派遣された役職員の支援・関与形態からなる。機構内のミドル部署は各担当チームの報告に基づいて保有案件全体をモニタリングする役割を担っている。このように機構では、フロント部署とミドル部署との相互牽制関係の中で事業再生の適切性を確保する、モニタリング体制が構築されている。また、各担当チームはこうしたミドル部署との日常的な情報交換に加えて、月例で企業再生委員会へも事業再生計画の進捗状況など必要事項の報告を求められている。

4. エグジット

企業再生支援機構がエグジットを模索するのは、支援対象企業の事業再生が進んで金融機関からエグジット・ファイナンスを受けられる(→当該企業は機構から株式や債権を買い取る)、もしくは当該企業の株式や債権がキャピタル・ゲインを得られる形で売却可能になることである。機構法により、機構は3年以内にエグジットを行う、すなわち支援を完了するように努力義務を

課されている。機構が支援対象とするのは、主に地域の中堅・中小企業であるため、エグジット先としてはスポンサーとともに地域再生ファンドが有力な選択肢となろう。また、メインバンクとの協議も踏まえ、メインバンクや新規取引先銀行に債権を買い取ってもらうことも考えられる。万一、支援決定後3年を経ても、適切な条件でエグジットを果たせない場合には、整理回収機構(RCC)に当該企業の株式や債権は持ち込まれることになる。なお、エグジット先などが決まれば、企業名等は公表される。

V 企業再生支援機構活用に対する公的支援

企業再生支援機構の活用を促すため、政府は機構を実際に活用する主体(企業と銀行)に対して様々な公的支援ないし特典を与えている。その内容は産業再生機構を活用する場合とほぼ同様ではあるが、以下において支援対象企業およびその融資銀行が受けられる公的支援について確認しておく。

1. 支援対象企業

企業再生支援機構の支援対象となった企業について、債権放棄を伴う事業再生計画が成立した場合には、支援対象企業とその融資銀行は、私的整理ガイドライン等と同様に、法的整理に準ずる形で税務上の優遇措置を受けられる。上場企業(東証第1部)については、(i)上場を継続する場合、(ii)機構から支援を受ける際にいったんは上場を廃止したものの事業再生を成し遂げて再上場を申請する場合のいずれについても、東証から優遇措置が受けられる(表2)。また、支援対象企業は公的機関である機構が支援することによる「信用補完」も享受できる。

2. 融資銀行

企業再生支援機構に債権を売却せず、支援対象企業の事業再生計画に同意して債権放棄等を行った上で債権を保有し続ける融資銀行については、同計画の内容が金融庁の監督指針に定める「実現可能性の高い抜本的な経営再建計画」と認められると、当該企業向け債権について債務者区分を「要管理先」か

表2 企業再生支援機構の関与企業に対する上場・上場廃止基準の特例(東証第1部)

現 行	特 例
期末に2年連続で連結債務超過になると上場廃止	期末に3年連続で連結債務超過になると上場廃止
上場申請する際に利益の額または時価総額について次のaからcまでのいずれかに適合すること a. 利益の額が最近2年間に於いて最初の1年間は1億円以上、直近1年間は4億円以上 b. 利益の額が最近3年間に於いて最初の1年間は1億円以上、直近1年間は4億円以上。かつ最近3年間の総額が6億円以上 c. 時価総額が1000億円以上(ただし直近1年間に於ける売上高が100億円未満である場合を除く)	企業再生支援機構による債権買取等決定後、3年以内に再上場申請する場合に限り、次のaまたはbのいずれかに適合すること a. 最近1年間に於ける利益の額が4億円以上 b. 時価総額が1000億円以上(ただし直近1年間に於ける売上高が100億円未満である場合を除く)

注：利益の額は連結の税引前利益か経常利益の低いほうで審査
 出所：東京証券取引所公表資料より筆者作成。

ら「正常先」に格上げでき、それに伴って貸倒引当金の大幅な減額が可能となる。「適正な時価」で債権を売却した融資銀行についても、不良債権の直接償却と債権回収が可能となる。さらにどちらも債権放棄や機構への債権売却に伴う損失については、税務当局によって無税償却が認められる。また、機構が債務保証した支援対象企業向け融資(プレDIPファイナンス)はリスクウェイトが10%にすぎず、自己資本比率規制上、有利に取り扱われる。

VI 企業再生支援機構の機能

産業再生機構と同様に、企業再生支援機構はミクロ的には債権者間調整機能と経営改善機能、マクロ的には事業再生モデル提示機能と事業再生支援人材育成機能を果たしていると考えられる。本章では、これら4つの機能について順を追って考察する。

1. 債権者間調整機能

企業再生支援機構が手掛ける債権者間調整は、融資銀行団に含まれる銀行の数が多ければ多いほど有効性が高い。機構の主たる支援対象は中堅・中小企業であるものの、小野(2007)や『2007年版 中小企業白書』で指摘されるように、日本の中小企業は複数取引が主流で、企業規模に比例して取引銀行数が多くなるという特徴を有している。それに対し、米国の中小企業は一行取引が主流で、欧州の中小企業は、米国ほどではないものの、一行取引の比率は日本より高く、平均的な取引銀行数も日本より少なくなっている。以上から、機構の支援対象の主体が中堅・中小企業であっても、機構が果たす債権者間調整機能の重要性は決して低いとはいえない。

2. 経営改善機能

経営改善機能において最も重要な役割を担うのが事業再生計画の実行段階で派遣される人的資源である。企業再生支援機構の主たる支援対象が地方圏の中堅・中小企業であることを考えると、再生手法としてはハンズオン支援による経営改善の実現に主眼を置いたものが中心的に活用されることになる。そうすると、ターンアラウンド・マネージャーなど専門的な経営人材を派遣する機構の役割はよりいっそう重要となる。この点について山崎(2009)は次のように指摘している。すなわち、地域的な再生専門家の分布を見ると、東京など大都市圏には人材が数多く積み上がっている。これまで大都市圏に集中し、縦に積み上がった人材をいかに地方圏に展開できるかということが、機構に課せられた人材に関する課題である。

3. 事業再生モデル提示機能

上述のように、産業再生機構の再生手法はもっぱら「選択と集中」の実現に主眼を置いたものであった。それゆえ、再生手法において、再生機構が創り上げた事業再生モデルはそのような特徴を備えている。他方、企業再生支援機構の再生手法はそれにハンズオン支援による経営改善の実現に主眼を置いたものが加わり、さらに「ノータッチ」も認められ、多様化している。したがって、再生手法において、支援機構が今後、創り上げる事業再生モデルはより

多様なものとなると推察される。また、支援機構が主たる支援対象とするのは地方圏の中堅・中小企業であり、民間の経済主体がそのような企業の事業再生支援を手掛ける場合に、機構の事業再生モデルは利用ないし参照する価値が高いと考えられる。さらに、上で見たように、中小企業再生支援センターは地場産業にかかわる複数の企業等を対象とした「一体的な再生支援プロジェクト」の実現を目指しており、その成功事例は地域経済の活性化を先導する事業再生モデルとして、民間部門だけでなく公共部門でも利用ないし参照されることになろう。再生機構の事業再生モデルに、以上のような特徴を有する支援機構のそれが加わることで、事業再生モデルは全体として厚みを増し、事業再生市場の成長に寄与すると考えられる。

4. 事業再生支援人材育成機能

上述のように、企業再生支援機構の支援対象は主に地方圏の中堅・中小企業で、再生手法は多様なものとなっている。さらに中小企業再生支援センターは「一体的な再生支援プロジェクト」をも手掛ける。それに対し、産業再生機構の支援対象は主に大企業で、再生手法はもっぱら「選択と集中」を軸としたものであった。支援機構から派遣される人材は、再生機構とは異なる支援対象に対して異なる再生手法で臨む場面が多くなる。このように支援機構は事業再生支援人材に対して、再生機構とは異なった経験を積む機会を提供することになる。再生機構の場合と同様に、支援機構は事業再生支援人材にとって「プラットホーム的役割」(山崎, 2009, 17ページ)を担うものと考えられる。

VII 企業再生支援機構の存在意義

2011年10月14日、企業再生支援機構の設立から2年が経過し、支援申込期限を迎えた(あらかじめ主務大臣の許可を得た企業については半年先の12年4月14日が支援申込期限となる)。しかし申込件数は19件にとどまった⁹⁾。その概要は表3の通りである。2010年1月に日本航空グループ(日本航空, 日本航空インターナショナル, およびジャルキャピタル)に対して支援を決定する¹⁰⁾など一部で大型案件を手掛けたものの、産業再生機構が手掛けた案件が

41件であったことと比べると、取扱件数は伸び悩んだ。支援機構が唯一、存在感を示しているのは19件の中に医療法人ないし病院が4件含まれていることである(上述のように、病院ないし医療法人は中小企業再生支援協議会の支援対象外で、再生機構も支援対象としていなかった)。支援機構は3兆円の政府保証枠を有するが、支援総額は6263億7600万円にとどまった。その内容を見ると、日本航空グループに対するものが5408億5300万円(86.3%)と大半を占め、主な支援対象である中堅・中小企業に対するものは855億2300万円(13.7%)にすぎなかった。

支援内容の特徴は次の2つである。ひとつは、産業再生機構ではほぼすべての案件が債権買取など資金面での支援を伴ったのに対し、企業再生支援機構では19件のうち6件(31.6%)が資金面での支援を伴わない「ノータッチ」であったことである。もうひとつは、支援機構では19件中11件(57.1%)と過半数の案件において「第二会社方式」が活用されたことである。それに対し、再生機構では41件中14件(34.1%)で活用されただけであった。その最も大きな要因は、2009年6月に改正産活法が施行され、第二会社方式を活用しやすくなったことであろう。

企業再生支援機構の取扱件数が少数にとどまった理由は次の2つに求められよう。ひとつは、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)。もうひとつは、やはり中小企業再生支援協議会与競合したことである。2009年4月22日の衆院内閣委員会において内閣府は協議会と機構の役割分担について「協議会が診療だとすれば、機構は大病院(幹部)と述べた(『日本経済新聞』2009年4月24日付記事)。機構には「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が備わっていたものの、中堅・中小企業の事業再生案件のほとんどがそこまでの支援を必要としなかった可能性を否定できない。また、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ており、高い「評判」も得ている。その点で機構は後手を踏んだのかもしれない。

さて、企業再生支援機構は、地域力再生機構法案の審議を引き継ぎながらも、経済危機対策の一環を担って、時限的な組織として設立された。支援機

表3 企業再生支援機構が手掛けた全19案件の概要

No	対象事業者名*	主な事業内容*	本社所在地*	主な債権者	支援決定日	機構の金融支援
1	(株)日本航空 等3社	航空事業	東京	日本政策投資銀, 日本政策金融公庫	10. 1. 19	債権買取1908.53億円 出資3500億円
2	(株)ウィルコム	PHS事業	東京	三菱東京UFJ銀	10. 3. 12	—
3	セノー(株) 等4社	運動用具製造	千葉	りそな銀	10. 3. 16	債権買取10.31億円 出資4億円
4	医療法人養生院	病院経営	神奈川	横浜銀	10. 7. 7	債権買取4.7億円
5	医療法人社団全人会	病院経営	東京	東京チャレンジファンド投資事業有限責任組合	10. 7. 7	—
6	(株)富士テクニカ	金型製造	静岡	静岡銀	10. 9. 17	債権買取38.38億円 出資61.69億 債務保証 最大15億円
7	(株)宮津製作所	金型製造	群馬	足利銀	10. 9. 17	—
8	会津乗合自動車(株) 等3社	バス事業	福島	東邦銀	10. 12. 2	債権買取2億円 出資1億円
9	(株)岸本医科学研究所 等2社	臨床検査事業	北海道	みずほ銀, (株)ビー・エム・エル	10. 12. 9	—
10	藤庄印刷(株)	印刷	山形	山形銀	11. 2. 3	債権買取3.64億円 出資1000万円
11	財団法人大原総合病院	病院経営	福島	東邦銀	11. 2. 10	債権買取36.27億円 債務保証 最大5億円
12	芝政観光開発(株)	レジャー施設運営	福井	福井銀	11. 3. 3	債権買取63.64億円 出資1000万円 新規融資1.65億円
13	(株)アーク 等8社	各種金型等開発支援	大阪	みずほ銀, 三菱東京UFJ銀	11. 3. 31	債権買取310.47億円 出資192.31億円 新規融資74億円
14	医療法人博悠会 等2社	病院経営	大阪	尼崎信用金庫	11. 3. 31	—
15	ヤマギワ(株)	照明・インテリア商品販売	東京	三菱東京UFJ銀, りそな銀	11. 4. 15	債権買取5.25億円 出資5億円 債務保証 最大2.5億円
16	(株)沖創建設 等2社	建築・不動産業	沖縄	沖縄銀	11. 4. 15	債権買取4.66億円
17	コロナ工業(株)	アルミ製品加工	東京	商工中金, 伊藤忠プラスチック	11. 5. 20	債権買取6.56億円 出資8.93億円 新規融資1.5億円 債務保証1.5億円
18	ジョイバック(株)	清涼飲料水受託製造	和歌山	紀陽銀	11. 9. 20	—
19	(株)室崎商店	沖合底引網漁業	島根	山陰合同銀, 日本海信用金庫	11. 9. 20	出資610万円

注：対象事業者，主な事業内容，本店所在地については支援決定日時点のもの
出所：企業再生支援機構公表資料より筆者作成。

構は2011年10月に当初の予定通り支援申込受付を終了し、14年10月に業務を完了する予定であった。しかし政府は2012年1月18日、支援機構の業務期間を1年間延長する方針を示した。すなわち、支援申込期限は12年10月に、業務完了時期は15年10月にそれぞれ1年間延長される見通しとなった。政府がこのような方針を示したのは、欧州債務危機の深刻化などで事業再生支援を必要とする企業が今後増加する可能性があり、引き続き公的な支援網を維持すべきであると判断したからである(『日本経済新聞』2012年1月19日付記事)。こうして支援申込期限は1年間延長されたものの、設立後2年間の活動実績に照らして、支援機構の取扱件数が今後顕著に増加することは考えられない。支援機構の存在意義は結局のところ、産業再生機構と同様に、主として事業再生モデル提示機能と事業再生支援人材育成機能に求められることになろう。上述のように、支援機構が今後、創り上げる事業再生モデルは、再生機構が創り上げた同モデルとは性質が異なると推察される。また、支援機構は事業再生支援人材に対して、再生機構とは異なった経験を積む機会を提供することになる。したがって支援機構は、手掛けた案件すべてについて詳細な記録を残すことと、大都市圏に集中している事業再生支援人材を適切な形で地方圏に展開していくことが今後の課題となろう。

脚 注

- 1) 小規模企業から中堅企業の事業再生については、それまで中小企業再生支援協議会が一手に担ってきた。「地域力再生機構」構想では、地域力再生機構が中堅企業の事業再生に特化し、中小企業再生支援協議会が中小企業の事業再生に特化することで棲み分けを図ることになっていた。
- 2) 第三セクターとは、国や地方自治体と民間企業が共同出資して設立した法人を指す。民間の資金・ノウハウを活用して地域の社会資本整備等を推進することを目的として、1970年代以降、全国各地に設立された。しかしながら、事業性に関する検討が不十分なまま設立されたものも多く、1990年代に入ってバブル経済崩壊後の景気低迷を背景に、観光・レジャー、農林水産、地域・都市開発、鉄道事業などで経営悪化が目立っている。総務省の調査によると、2006年3月末時点において、第三セクターの38%が赤字であり、さらに5.4%については負債が資産を上回り、債務超過に陥っているという。以上を背景に「地域力再生機構」構想では、地域経済の再生を目

的として中堅企業だけでなく第三セクターをも支援対象としていた。

- 3) 政府が2010年度に政府保証枠を1.6兆円から3兆円へと2倍弱に拡大したのは、企業再生支援機構が当時、日本航空グループの事業再生支援を検討していたほか、地域の中堅・中小企業などからも支援要請の事前相談が100件以上寄せられていたからである。
- 4) ただし、過剰供給構造に陥っているとされる建設業については、通常の支援基準に加え、以下の追加基準を満たさなければならない。
 - ・事業再生計画に、①事業規模の縮小、②事業再編(経営統合、共同子会社の活用等)のいずれかを含むこと
 - ・3年以内に①収益性、②安定性、③健全性について、建設業の平均的水準に近い水準になること
- 5) 持分会社とは、合名会社、合資会社、および合同会社の総称である(会社法第575条第1項)。
- 6) デュー・デリジェンスに要する費用について、企業再生支援機構は支援を要請した企業が機構のサービスを受ける前提となる経費のため、企業の全額負担となるが、支援が決定した場合は、下の図表の通り、企業規模に応じて機構も一部負担としている。支援が決定しなかった場合は、機構が原則として費用の全額を負担するが、事業者側の事情による場合はその限りではない。

規模別(注)	デュー・デリジェンスの費用
中小企業	費用の1/4あるいは1億円のいずれか低い価額を事業者が負担
中堅企業	費用の1/2あるいは1億円のいずれか低い価額を事業者が負担
大企業	全額事業者負担

(注)中小企業：中小企業基本法による。大企業：負債総額200億円超の企業。中堅企業：中小企業、大企業以外。また資本金がない場合は別途相談に応じる
出所：企業再生支援機構ホームページ。

- 7) ただし「ノータッチ」の場合でも、国民負担回避の見地から、支援対象企業に対する手数料の徴求を別途、考えなければならない。
- 8) 経営責任については、原則的に債権放棄など金融機関に負担を求める場合には、それに見合った経営責任を支援対象企業は問われることになる。しかしながら、地域の中堅・中小企業の場合、経営活動の中心を担ってきた経営者が退任すると事業再生に支障を来すことも想定されるため、案件ごとに個別の事情に照らして柔軟に対応しなければならない。とはいえ支援を受ける以上、経営責任は必ず問われることになり、経営者の地位にとどまるにしても私財提供などの形で一定の責任を果たさなければならない。「ノータッチ」の場合には、債権放棄等は行われなため、現経営陣への責任追及は厳しいものとはならない。
- 9) ただし、内閣府によると、企業再生支援機構は2011年10月14日時点で46件を受け付けており、正式な審査を通った一部の案件については追加で支援を決めるという(『日本経済新聞』2011年10月15日付記事)。
- 10) 日本航空グループについては、2010年1月19日に企業再生支援機構が支援を決定す

るとともに東京地裁が会社更生手続の開始を決定し、その後11年3月28日に同手続が終結した。同グループの事業再生については、たとえば片山・河本(2011)を参照されたい。

参考文献

- (1) 「地域力再生機構(仮称)研究会(2007)「最終報告」
<http://www5.cao.go.jp/keizai-shimon/special/areastudy/07/item1.pdf>
- (2) 中小企業庁編(2007)『2007年版中小企業白書』ぎょうせい。
- (3) 片桐一幸(2009)「企業再生支援機構の設立」『ESP』秋号、(社)経済企画協会。
- (4) 片山英二・河本茂行(2011)「日本航空の事業再生プロセス」『事業再生と債権管理』7月5日号、(社)金融財政事情研究会。
- (5) 企業再生支援機構ホームページ <http://www.etic-j.co.jp/>
- (6) 内閣府企業再生支援機構担当室(2009)「企業再生支援機構の目指すもの」『ジュリスト』12月1日号、有斐閣。
- (7) 西澤宏繁(2009)「企業再生支援機構の業務開始にあたって」『事業再生と債権管理』10月5日号、(社)金融財政事情研究会。
- (8) 『日本経済新聞』関連記事。
- (9) 小野有人(2007)『新時代の中小企業金融』東洋経済新報社。
- (10) 大西正一郎(2009)「PREVIEW 企業再生支援機構」『ターンアラウンドマネージャー』10月号、銀行研修社。
- (11) 瀬戸英雄(2009)「いよいよ始動する企業再生支援機構」『NBL』9月15日号、商事法務。
- (12) 高木新二郎(2009)「事業再生ADRの業務開始と企業再生支援機構の新設」『事業再生と債権管理』7月5日号、(社)金融財政事情研究会。
- (13) 帝国データバンク(2011)「『企業再生支援機構』案件の実態調査」
<http://www.tdb.co.jp/report/watching/press/pdf/pl11005.pdf>
- (14) 若杉敏也(2011)「支援機構が地方で果たした役割とは」『日経グローカル』11月7日号、日本経済新聞社産業地域研究所。
- (15) 山本和彦(2010)「企業再生支援機構とJALの更生手続」『ジュリスト』6月1日号、有斐閣。
- (16) 山崎史郎(2009)「時局インタビュー：始動 企業再生支援機構」『ターンアラウンドマネージャー』9月号、銀行研修社。
- (17) 山下長幸・廣田穰(2007)「地域力再生機構の創設がもたらす地域経済への影響について」『情報未来』12月号、NTTデータ経営研究所。
- (18) 吉田豊(2009)「企業再生支援機構のターゲット」『週刊金融財政事情』8月24日号、(社)金融財政事情研究会。
- (19) 讀谷山洋司・橋本武敏・西田紫郎(2009)「企業再生支援機構の解説」『事業再生と債権管理』7月5日号、(社)金融財政事情研究会。