

産業再生機構の活用状況と課題

～ 債権買取申込期限を目前に控えて～

経済産業委員会調査室 亀澤 宏徳

1. はじめに

我が国の産業と金融の一体再生を期待された株式会社産業再生機構（以下、機構という）が、株式会社産業再生機構法に基づき、2003年4月に設立されてから、間もなく2年が経過しようとしている。

機構は、同法第1条により、我が国の産業の再生と金融機関等の不良債権の処理の促進による信用秩序の維持を図るため、有用な経営資源を有しながら過大な債務を負っている事業者に対し、金融機関等が有する債権の買取り等を通じてその事業の再生を支援することを目的とするものである。

2003年の第156回国会における産業再生関連3法案¹の国会審議の際には、企業に対する再生支援の在り方、本来は民間主体で行うべき事業再生に政府が関与することの妥当性²など様々な論議が展開された。

例えば、機構の債権買取りに必要な資金の借入れのための政府保証枠として10兆円が用意されたことから、機構は不振企業を安易に救済するのではないかと、不良債権の高値買いによる金融機関の救済を図るのではないかとといった懸念が示されたのである。

機構は、この約2年の間41件の支援決定を行ってきたが、本年3月末をもって債権買取申込期限を迎える（機構法23条3項）。4月以降の原則として3年間は、支援案件の事業再生の実施及び債権の処分に向けた活動を行うことになる（機構法29条3項³、43条）。そこで、これまでの機構の活動をどのように評価すべきか考えてみたい。

現在、事業再生に向けた対応策としては、民事再生法、会社更生法などの法的整理における制度の他、産業再生機構、中小企業再生支援協議会、整理回収

¹ 3法案とは「株式会社産業再生機構法案」、「株式会社産業再生機構法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律案」及び「産業活力再生特別措置法の一部を改正する法律案」を指す。

² 産業再生機構は、預金保険機構が、産業再生機構の発行済株式総数の1/2以上を保有するとともに、産業再生機構の役員等の選任の認可、債権買取決定時の意見陳述等業務運営の関与、予算等の認可、産業再生機構の借入れへの政府保証など政府の関与を伴う株式会社である。

³ 機構法29条3項に基づき、機構は、買取決定の日から3年以内に、対象事業者につき、すべての債権等の譲渡その他の処分を行うよう努めなければならない。

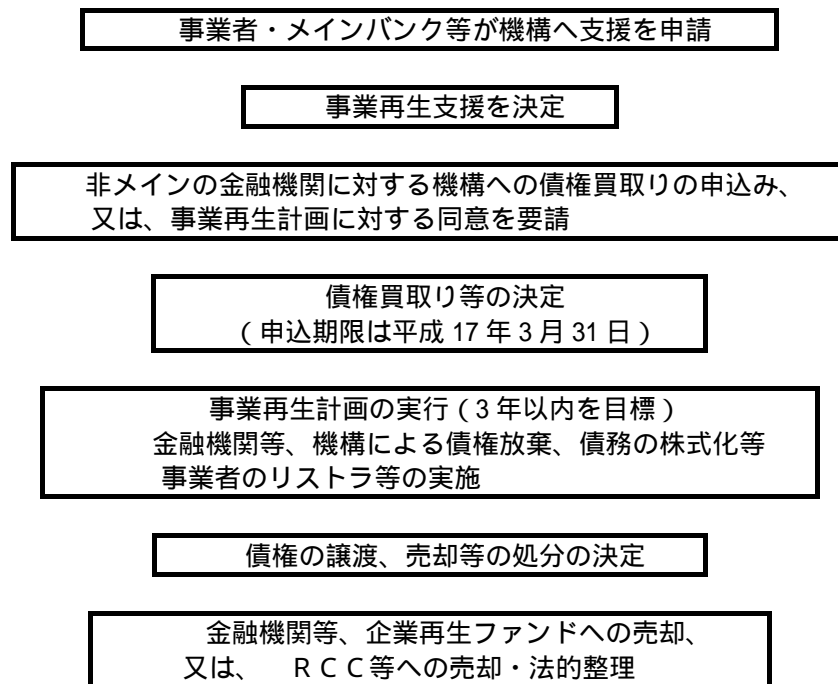
機構、産業活力再生特別措置法などの支援措置が存在するが、本稿では、産業再生機構を中心とした事業再生の現状と課題について整理・分析を行うことにする。

2. 産業再生機構の概要

機構の主な業務は、メインバンクと非メインの金融機関との間を中立的な立場から調整し、機構の中に設けられた産業再生委員会が事業支援等の意思決定を行った上で、支援対象企業に対して金融機関等が有する債権の買取り、対象企業に対する資金の貸付け、出資などを行うものである（図表1）。また、機構の役職員数は、約160名程度となっている（2004年3月現在）。

前述のとおり、機構は債権の買取りを2005年3月31日までに実施し、取得した債権は買取決定後、原則として3年以内に処分することになっているため、機構の存続期間は、原則としてあと3年程度である。

図表1 産業再生機構の業務フロー



(出所) 内閣府資料を一部加工

3. 産業再生機構の支援決定状況

機構が設立されてからこれまでの活動を、機構公表資料より見てみると、2003

年8月に第1号案件となる九州産業交通等3件の支援を決定して以来、概ね月2件前後のペースで支援決定を行ってきている。

本年2月25日現在で、支援件数は41件、198社に達した(図表2及び図表3)。なお、支援決定後、まだ債権買取りを決定していない案件は、9件となっている。

図表2 産業再生機構による支援決定案件一覧

	支援決定年月日	対象事業者	申込債権者	買取りに係る債権の元本額
1	2003年8月28日	九州産業交通株等12社	みずほ銀行	392億27百万円
2		ダイア建設株	りそな銀行	202億83百万円
3		株うすい百貨店等2社	秋田銀行	45億37百万円
4	9月26日	株マツヤデンキ (支援終了)	りそな銀行	22億43百万円
5		株明成商会等2社	三井住友銀行	45億68百万円
6	10月24日	株神松菱	百五銀行	9億57百万円
7	10月31日	三井鉱山株等4社	三井住友銀行	1,783億円
8		八神商事株 (支援終了)	十六銀行	37億円
9	12月19日	富士油業株	富士興産株	19億03百万円
10	2004年1月28日	株金門製作所等18社	りそな銀行	158億78百万円
	3月10日			
11	1月28日	株大阪マルビル等2社 (支援終了)	三井住友銀行	38億28百万円
12	5月31日	カネボウ株等35社	三井住友銀行	1,108億19百万円
	3月10日	カネボウブティック株	三井住友銀行	1億50百万円
13	4月27日	株フレック (支援終了)	千葉銀行	22億67百万円
14	5月17日	株大川荘	東邦銀行	63億円
15	5月20日	タイホー工業株	UFJ銀行	42億71百万円
16	6月4日	株ミヤノ	三井住友銀行	80億86百万円
17		株ホテル四季彩	足利銀行	1百万円
18	6月25日	スカイネットアジア航空株	宮崎銀行等	9億49百万円
19	7月13日	株アメックス協販等13社	山陰合同銀行	22億81百万円
20	7月21日	栃木皮革株	足利銀行	99百万円
21	8月6日	株オーシーシー	みずほプロジェクト	121億47百万円
22	8月30日	株フェニックス	三井住友銀行	40億20百万円
23	8月31日	服部玩具株 (支援終了)	UFJ銀行等	22億54百万円
24	9月28日	株重株 (支援終了)	北海銀行	1億86百万円
25		株大京等6社	UFJ銀行	871億円
26	11月26日	関東自動車株等4社	足利銀行	1百万円
27	11月30日	株三景等16社	東京三菱銀行等	270億84百万円
28	12月8日	有田中屋	足利銀行	1百万円
29		株金精	足利銀行	1百万円
30		株あさやホテル	足利銀行	1百万円
31	12月24日	玉野総合コンサルタント株等2社	UFJ銀行	40億27百万円
32	12月28日	株ダイエー等12社	UFJ銀行等	未決
33	12月28日	ミサワホームホールディングス株等31社	UFJ銀行	未決
34	2005年1月18日	宮崎交通株等11社	宮崎銀行等	未決
35		株アピパジャパン	りそな銀行	未決

36		(株)オグラ等2社	北洋銀行	未決
37		(有)鬼怒川温泉山水閣	足利銀行	1百万円
38		鬼怒川グランドホテル(株)	足利銀行	未決
39	2005年2月3日	(有)益壽旅館	足利銀行	未決
40		金谷ホテル観光(株)	足利銀行	未決
41		(株)奥日光小西ホテル	足利銀行	未決

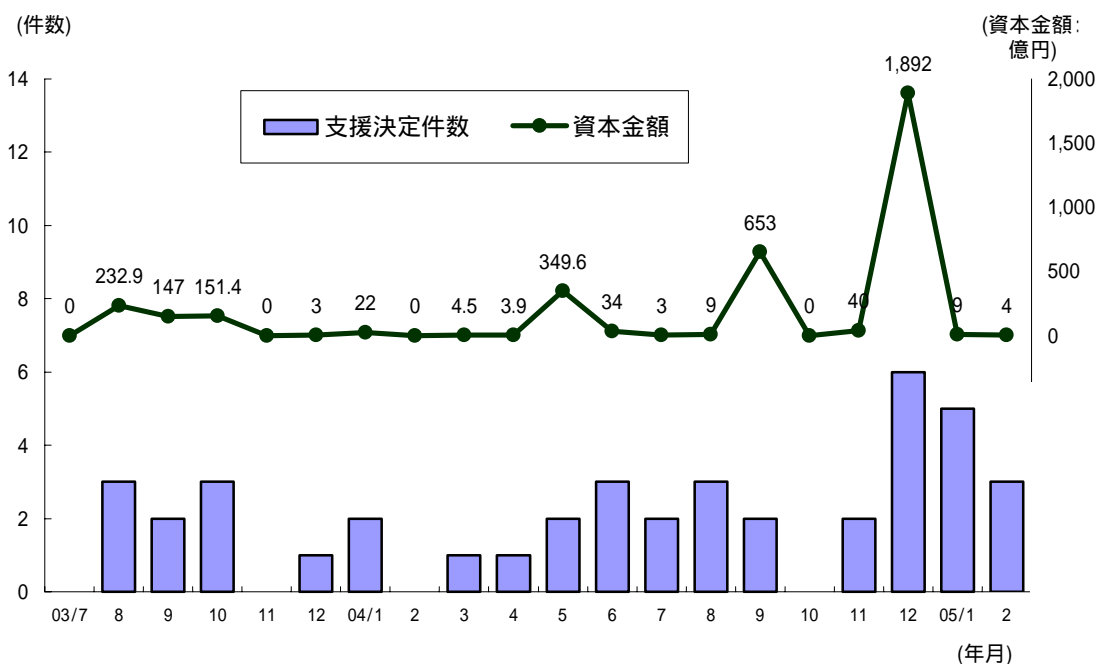
(注1) 金門製作所等については、2004年1月28日に金門製作所及び子会社計16社に対する支援決定が行われ、同年3月10日にその他の子会社2社に対する追加の支援決定が行われた。

(注2) カネボウについては、2004年3月10日にカネボウ及びグループ会社計36社に対する支援決定が行なわれたが、同年5月31日にカネボウブティックを除く35社を改めて支援決定し直している。

(出所) 産業再生機構資料より作成

支援決定された案件は、資本金1千万円の中小企業から1千億円を超える大企業まで広がりがあり、機構が企業規模の大小を問わず支援を行っていることがわかる。いずれも、過剰債務に陥っている企業が機構に事業の立て直しを求めてきたものであるが、機構は支援基準に従って当該企業の事業再生の可能性が高いと判断した場合に、支援決定を行っている。

図表3 産業再生機構の支援件数の推移(月別)



(注) 資本金については、グループ企業で支援決定しているが、機構資料に中核企業単体の資本金しか掲載されていない場合は、単体分のみで集計している。

(出所) 産業再生機構資料より作成

機構の業務開始当初は、案件が少ない上に地方の中堅企業が多いなど物足り

なさを指摘する声もあった。これは、機構には金融機関に大幅な債権放棄を求め、対象企業に経営者の責任を厳しく問うイメージがあったことから、金融機関が、機構の活用に消極的であったことが原因とされる。

ところが、2004年3月にカネボウを支援決定（当初）した頃から、機構が複雑な銀行間の権利調整を行うことや金融機関の抱える支援対象企業の不良債権が、正常債権となること⁴による機構のメリットが次第に注目されるようになり、徐々に件数も増えてきた。

支援案件を業種別に見ると、卸売・小売業が13件で最も多く、次いでサービス業12件（うち旅館・ホテル業は11件）、製造業8件とこの3業種で全体の約8割を占めているが、その他建設業、不動産業、運輸業についても支援を行っている。

資本金規模別では、資本金1億円以下の中小企業が16件と全体の約4割を占める一方で、資本金100億円以上の比較的規模の大きな大企業は7件と2割程度にとどまっている。なお、現時点での上場企業は8社である⁵。

支援対象企業と連名で再生支援の申込みをした金融機関等については、都市銀行関連が19件、地方銀行及び第二地方銀行の地域銀行関連が22件となっており、地方関連の案件が大都市圏関連の案件をやや上回っている。

また、支援決定した企業の債権買取額は、額面で5,475億円程度⁶であるが、機構は、債権買取以外に出資、資金の貸付けも行っており、これら業務に必要な資金は、借入金及び社債により調達することとなっている⁷（機構法39条、40条）。

支援案件でまだ買取決定されていない案件が、9件残っていることを考慮しても、最終的に資金の借入れのための政府保証枠である10兆円⁸を大きく下回ることが予想される。

また、機構が債権を買い取った後、スポンサー企業への債権譲渡、又は、支援企業に対する債権の弁済受領により支援を終了したのは、6件と全体の2割に

⁴ 金融庁の事務ガイドライン改正（2003年5月16日）により、機構が買取決定し事業再生計画に基づく金融支援が開始された場合に、対象債務者は原則として要管理先ではなくなるとした。

⁵ ダイア建設（東証2部）、三井鉱山（東証1部）、金門製作所（東証1部）、カネボウ（東証1部）、タイホー工業（ジャスダック）、大京（東証1部）、ダイエー（東証1部）、ミサワホーム（東証1部）。

⁶ 機構は、買取決定時に買取りに係る債権の元本額を公表しているが、実際の買取額については、債権売却時に悪影響が及ぶことから、支援終了時まで非公開としている。

⁷ 機構設立後、本年2月までに業務に必要な資金として借入れにより調達した額は、1兆2,085億円にとどまっている。

⁸ 産業再生機構法施行令3条により、機構の借入金及び社債発行の限度額は10兆円となっている。

満たない状況である（図表 2）。支援終了案件の 6 件中 5 件が、卸売・小売業となっている。

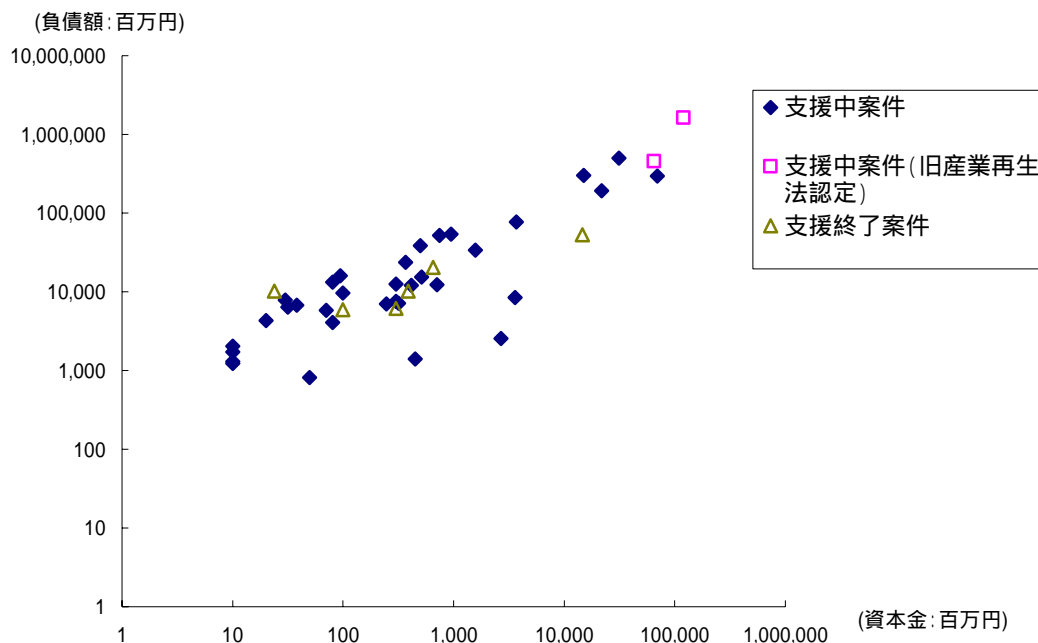
なお、支援終了案件についての実際の債権買取価格は、平均して元本の 54.5%であった。各々の事業再生計画には、関係金融機関における債権放棄や債務の株式化といった金融支援が通常含まれており、負債に占める金融支援額の割合は、全体の平均で 60%程度となっている⁹。

機構による債権の処分期限は、買取決定から原則として 3 年以内となっているとはいえ、支援決定から 4 ヶ月程度で支援が終了した案件もあることから、他の案件についても処分を見据えた早期の事業再生が期待される。

支援決定時など早い段階でスポンサー企業が決まっている場合は、早期の事業再生が可能であろう。しかしながら、支援決定後にスポンサー企業を探すような場合は、時間をかけて事業再生を図るほかなく、機構が今後いかに支援企業の企業価値を高めていくのかが注目される。

次に、支援案件の資本金と負債額との関係を見ると、図表 4 のとおりとなった。

図表 4 支援案件における資本金と負債額の関係



(出所) 産業再生機構資料より作成

⁹ 金融支援額は、支援決定時の見込みの金額も含めて計算している。

当然のことながら規模の大きい企業ほど多額の負債を抱える傾向にあるが、ほとんどの企業が資本金を大幅に上回る過剰債務に陥っていることがわかる。資本金に対する負債の比率は、支援案件全体の平均で 76.7 となっており、負債が資本金の 100 倍以上の案件は、11 件と全体の 3 割程度を占めている。

また、後述する旧産業再生法の認定を受けた案件 2 件は、いずれも大規模企業でかつ多額の負債を抱えている。その一方で、既に支援が終了した案件は、比較的小規模な企業が多いことがわかる。

このように、機構の支援決定案件については、機構が機構法に基づき、事業再生計画の概要等を公表しており（機構法 30 条、同法施行規則 12 条）案件毎の内容を参照することができる。

しかしながら、機構に支援を求めながら機構が再生可能性はないと判断し、支援を見送った企業については、企業名はおろか、件数など一切公表されていない。

これを、中小企業に対する相談業務を行い、事業再生が見込まれる企業について、再生計画の策定・支援を実施している中小企業再生支援協議会¹⁰と比較してみると、同協議会については、経済産業省・中小企業庁が対象企業名については公表しないものの、再生計画策定完了案件のみならず、再生計画策定支援中件数、相談取扱い企業数、再生可能性が低く対応が困難であった企業数等の内容を 1~2 ヶ月置きに公表している¹¹。

機構に対しては、どの程度の数の企業から支援申請があったのか、機構は支援申請があったにもかかわらず支援決定しなかったのか、そもそも機構への支援申請がなかったのかといった状況を把握することはできない。機構は、業務運営の透明性を確保するため、より積極的に情報公開に努める必要があると思われる¹²。

4．産業活力再生特別措置法との関係

2003 年 4 月に産業活力再生特別措置法（産業再生法）が改正され、企業の過

¹⁰ 中小企業再生支援協議会は、2003 年に改正された産業活力再生特別措置法に基づき、各都道府県の商工会議所などに設置された。機構と異なり債権買取り等の機能はなく、中小企業に対する相談、助言、当該企業と金融機関等関係機関との調整、再生計画の作成支援が主な業務である。同年 2 月以降、全国の協議会において、5,683 社から相談があり、359 社の再生計画が策定されている（2005.1.31 現在）。

¹¹ 詳細は、経済産業省・中小企業庁「中小企業再生支援協議会の全体状況について」（2005.2.15）を参照。

¹² 衆参経済産業委員会での産業再生機構法案可決の際の附帯決議（2003.3.19、4.1）にも明記されている。

剩供給構造を解消するため、事業再構築、共同事業再編、経営資源再活用等の取組みに対して、税制措置、商法の特例措置等が講じられることとなった。

機構は、過剰債務企業の生産性の向上、財務の改善を求める点で、産業再生法と同様の目的をもっていることから、支援企業が産業再生法の認定申請を行うケースが多い。

2003年4月以降の産業再生法の全体の認定件数は126件に達し、うち機構支援案件は19件であった(2004年2月2日現在)。今後、産業再生法の申請を予定している案件を含めると機構と産業再生法の併用は26件程度となり、機構支援案件の約6割が産業再生法の支援策を活用することになる。

機構及び産業再生法の各々の支援措置を併用すれば、事業再生へ向けた相乗効果が期待されよう。しかしながら、一方で、ダイエーは2002年4月に、大京は同年8月に、2003年改正前の旧産業再生法の認定を受け再建計画を進めているながら、昨年、機構は両案件について支援決定を行った¹³。

特にダイエーは、2001年、2002年と過去二度にわたって主力銀行による多額の金融支援を受けたにもかかわらず、本業である小売事業が改善されない状況にある。

今回、機構の支援決定では、5,970億円にものぼる金融支援が予定されており、これによってダイエーが抱える負債の約1/3が削減されたとしても、今後、本業が着実に改善されない限り、事業再生を図ることは困難ではないかと思われる。産業再生法の認定企業については、認定の前提となっている再生計画の達成状況を定期的にフォローしていかなければならない。

5. 不良債権処理の動向

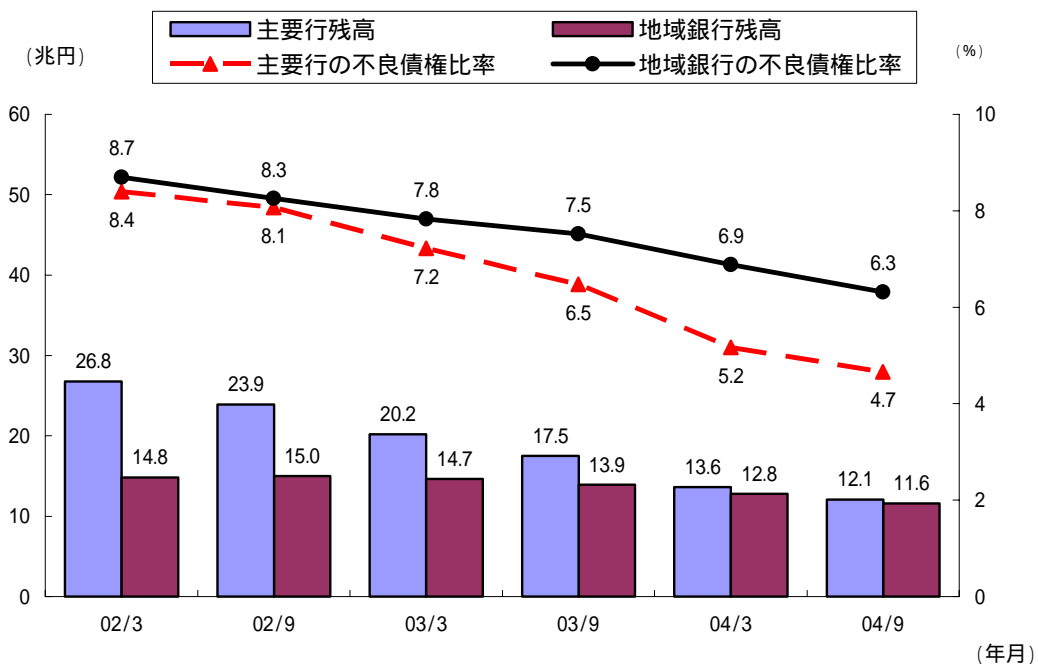
2002年10月に金融庁がとりまとめた金融再生プログラムにおいては、2004年度に主要行の不良債権比率を半分程度に低下させる目標が掲げられていた。近年の不良債権の推移を見ると、2002年3月期に26.8兆円あった主要行の不良債権残高(金融再生法開示債権)は、2004年9月期に12.1兆円まで半減した(図表5)。

主要行の不良債権比率(総与信に占める不良債権の割合)は、この間8.4%から4.7%に低下し、不良債権処理が進展したことがわかる。一方、地域銀行の不良債権残高は、2002年3月期の14.8兆円から2004年9月期に11.6兆円まで2割程度の減少で、主要行ほど不良債権処理は進展していない。

¹³ 中川経済産業大臣は、ダイエーの機構支援について「ダイエーは平成14年の再生計画どおりの状況にある」と述べている(161国会参予算委員会会議録3号24頁(平16.10.21))。

最近、民間の企業再生ファンドを活用した不良債権処理が活発になっていると言われる中で、機構が債権買取等に要する金額が 1 兆円程度にとどまることなどを考えると、機構が不良債権処理に大きな役割を果たしたとは一概に言えないであろう。

図表 5 不良債権の推移



(出所) 金融庁資料より作成

また、地域銀行の不良債権処理を促進するためには、機構は地方の案件をもう少し積極的に支援することも一つの方策であったと思われる。今後は、支援案件について、地域経済の活性化を視野に入れた事業再生計画の実行が求められている。

6. 産業再生機構の経済に与えるインパクト

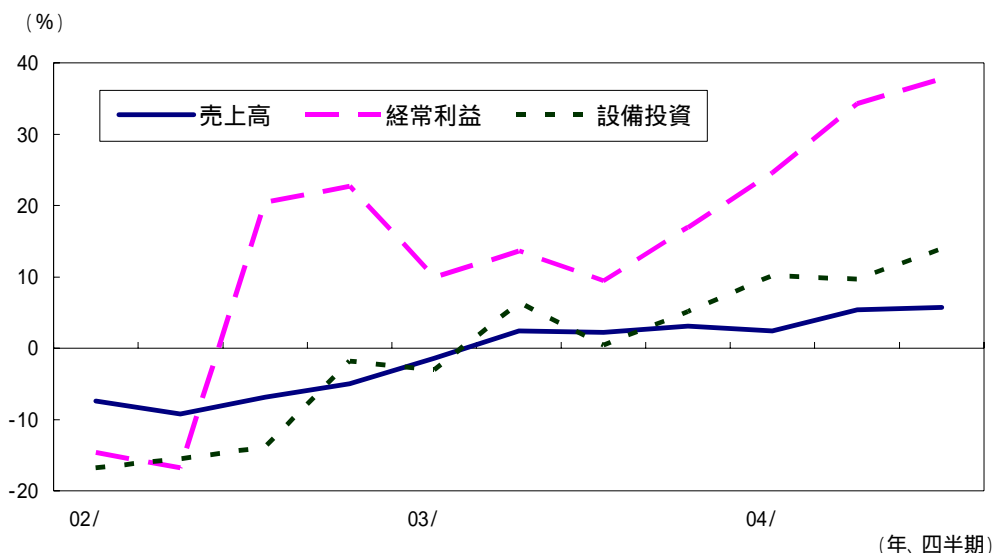
財務省の法人企業統計を見ると、近年の全産業における売上高、経常利益、設備投資は、堅調に推移している(図表6)。また、東京商工リサーチの全国企業倒産白書によれば、倒産件数(負債総額1千万円以上)は2001年の19,164件に比べ、2004年に13,679件と5,485件(マイナス28.6%)減少した。

総務省が発表した昨年12月の完全失業率(季節調整値)は4.4%と、2003年1月の5.5%に比べ1.1ポイント減少するなど、我が国経済をめぐる環境は改善

傾向を示している。

不良債権処理の進展により、失業率への影響が懸念されたが、実際には不良債権処理の形態として清算型より倒産によらない企業再生を目指す再建型が増えたこともあり、失業率は上昇しなかったのである¹⁴。

図表6 売上高・経常利益・設備投資（対前年同期比）の推移



(注) 設備投資は、ソフトウェア投資額を除いたものである。

(出所) 財務省『法人企業統計調査』

ところで、機構の活用が我が国経済へもたらす影響について、マクロ経済モデルで試算すると、図表7のとおりとなった¹⁵。

図表7 試算結果

(単位：億円)

	1兆円買取ケース		5兆円買取ケース		10兆円買取ケース	
	企業再生による設備投資、消費の増加	GDP押し上げ効果	企業再生による設備投資、消費の増加	GDP押し上げ効果	企業再生による設備投資、消費の増加	GDP押し上げ効果
2004年度	628	748	6,360	7,565	12,498	14,866
2010年度	2,438	3,535	23,793	34,439	46,667	67,538

試算結果によると、債権買取額約1兆円のケースでは、2010年度までの累積

¹⁴ 内閣府「平成16年度年次経済財政報告」32頁を参照。

¹⁵ 企業再生による設備投資、消費の増加額については、三菱総合研究所「産業再生機構のマクロ経済へのインパクトと運営のあり方」(2003.6.23)の数値を用いた。

で名目 GDP 押し上げ効果は、3,500 億円程度にとどまるが、約 10 兆円買い取ったケースでは、約 6.8 兆円の GDP 押し上げ効果が表れている。

すなわち、機構による債権買取額が増加するほど、より大きな経済改善効果が期待される。仮に、機構が今以上の債権買取り等を行っていれば、機構が日本経済に与えるインパクトは、より大きかったであろうことが推測できる。

ただし、債権買取額が増加すれば、機構は、事業再生が困難な案件を多数抱えこむ恐れがあり、債権等を処分する際に損失が発生するリスクが高まることに留意しなければならないのである。

7. 今後の課題

機構は、本年 4 月以降、原則として約 3 年間をかけて支援決定した企業について、債権売却等の処分に向けた事業再生計画の実行に専念することになる。

各々の事業再生計画が、今後目標通り実施されるのか、再生計画が目標通り進まない場合には、支援案件を法的整理せざるをえないことも考えられる。機構の解散時に債務超過に陥った場合は、政府が補填できる仕組みになっているが（機構法 46 条）、国民負担につながる機構の損失拡大を極力避けなければならないことは言うまでもない。

また、機構は、ダイエーなど過去に金融機関等の債権放棄を受けたことがある案件については、当該企業のモラルハザードを招かないよう、スポンサー企業への債権等の早期処分を進める必要がある。

機構が、支援企業に出資することにより経営の主導権を握ることについては、民業圧迫との批判がある。事業再生は、市場における企業の自主的な取組を尊重することが原則であり、過度な介入は慎むべきであろう。

また、機構設立の契機となった「改革加速のための総合対応策」（経済財政諮問会議、2002.10.30）で指摘されているように、機構には、産業の再編も視野に入れた企業再生の実行が期待されていたはずである。

これまでの機構の活動状況を見る限り、産業の再編に向けた取組みがなされたとは言いがたい。機構には、将来の産業再生・再編へ向けたビジョンを示すことも求められているのではなかろうか。

近年、民間の企業再生ファンドの活動が活発になる中で、機構が事業再生に過剰に介入することにより、事業再生市場の健全な育成を阻害する恐れはないのかなど機構が果たすべき役割について再考しつつ、今後の機構の活動、さらには機構後の事業再生の在り方についても注視していかなければならない。

【参考文献】

- 鮎瀬典夫「金融再生に向けた動きの現状と課題」『日本金融学会 2003 年度秋季大会』日本銀行金融研究所、2003 年 10 月
- 石黒憲彦『産業再生への戦略』東洋経済新報社、2003 年 10 月
- 太田哲生、原美弥子「機構後に向けた事業再生市場の課題」『E S P』経済企画協会、2004 年 11 月
- 田作朋雄「産業再生機構の機能と展望」『ジュリスト』有斐閣、2004 年 4 月 1 日
- 内閣府『平成 16 年度年次経済財政報告』2004 年 7 月
- 野口旭「産業再生機構はそれでもいい」『日本人のちから』東京財団、2004 年 11 月
- 三菱総合研究所『産業再生機構のマクロ経済へのインパクトと運営のあり方』2003 年 6 月 23 日
- 和田勉『事業再生ファンド』ダイヤモンド社、2004 年 8 月

(内線 3085)