

機関番号：34426

研究種目：基盤研究(C)

研究期間：2008年度～2010年度

課題番号：20530290

研究課題名(和文) 地方中堅・中小企業および第三セクターにおける企業再生と
再生手法・機関の有効性研究課題名(英文) Effectiveness of reorganization procedures and institutions for
regional medium and small corporations and third sector enterprises

研究代表者：松尾 順介(MATSUO JUNSUKE)

桃山学院大学・経営学部・教授

研究者番号：00330340

研究成果の概要(和文)：本研究では、地域中堅・中小企業および第三セクター再生とその手法・機関について研究を行った。その結果、次の結論を得た。地域の中堅・中小企業再生に関しては、バランスシート改善の方策が整い、一定の成果を挙げている。具体的には、私的整理の枠組みとして、各都道府県の中小企業再生支援協議会の活動が定着し、DESやDDSなどの再生策が導入されたこと、裁判外紛争処理制度(いわゆるADR)の導入によって、企業再生ADRが活動を開始したこと、さらに企業再生支援機構が発足したこと、などである。企業再生支援機構については、当初地方版産業再生機構と位置付けられていたが、最初の案件として日本航空を手がけたため、地方版産業再生機構としての役割が疑問視されているが、その後は地域の企業を再生対象とした取組を進めている。しかし、その一方で地域中堅・中小企業の業績そのものの改善は必ずしも進捗していない。そのためには地域のマクロ的な改善が不可欠である。つまり、「点」としての企業の財務内容を改善しても、その企業を取り巻く、「面」としての経済状況が改善しない限り、長期的な再生計画を立案することは難しいのが実情である。そのためには、人材・資源・資金だけでなく、環境やエネルギーも含めた視点からの地域再生が不可欠である。特に、環境分野や自然エネルギーへの投資が地域再生に寄与することが期待される。

研究成果の概要(英文)：We examined the effectiveness of reorganization procedures and institutions for regional medium and small corporations and third sector enterprises. The conclusions are as follows. In recent years, the out-of-court workouts procedures and institutions for them are prepared and achieved a measure of success in improving their balance-sheets. (1) Councils for Rehabilitation of medium and small enterprises, which were less remarkable, have been getting highly evaluated. (2) DES and DDS procedures are prepared and used for them. (3) Alternative Dispute Resolution (ADR) is used for them. (4) The Enterprise Turnaround Initiative Corporation of Japan (ETIC) was established to provide support by revitalizing them on October 2009. On the other hand, performance of regional medium and small corporations remain weak as ever. It is necessary to revitalize regional economies for improving their performance. We expect that green investments including environments and renewable energies will contribute regional revitalization in future.

交付決定額

(金額単位：円)

	直接経費	間接経費	合計
2008年度	700,000	210,000	910,000
2009年度	700,000	210,000	910,000
2010年度	700,000	210,000	910,000
年度			
年度			
総計	2,100,000	630,000	2,730,000

研究分野：社会科学

科研費の分科・細目：経済学・財政学・金融論

キーワード：地域再生、企業再生、地域金融機関、投資ファンド、法的・私的整理

1. 研究開始当初の背景

本研究を申請した2007年は、日本経済の回復によって、大型の企業倒産は減少していたが、その反面、地方の中堅・中小企業の倒産はむしろ増加しており、その再生も遅れていた。ちなみに、帝国データバンクの全国企業倒産集計では、2007年度上半期（4—9月）の全国の倒産件数は5503件で、前年同期を23.5%上回っていた。さらに、地方では、第三セクターの経営危機も深刻化しており、法的手続きを申請する大型案件が問題視されていた。当時、企業再生の焦点は、大企業から地方の中堅・中小企業あるいは第三セクターへと移っており、これらの企業の再生なくして地方再生は実現できず、これらの企業再生は緊急性の高い政策課題となっていた。そのような状況の中で、中堅・中小企業の再生手法や再生機関が検討・導入された。具体的には、中小企業再生支援協議会や企業再生ADRなどの諸機関、またDES、DDS、信託、メザニンなどの企業再生手法である。そして、これらの手法や機関の有効性が議論の俎上にあげられていた。

2. 研究の目的

本研究の具体的な研究目標は、以下の3つで

ある。

第一に、地方の中堅・中小企業再生が進展していない実態を調査する。現在、各地域には中小企業再生支援協議会が公的機関として設立され、またほとんどすべての都道府県に地域再生ファンドが民間または公的機関主導によって設立され、それぞれ活動を行っている。しかし、これらのファンドの利用状況はそれほど活発でなく、むしろ低調といえる。そこで、地方再生のために設立されたインフラの利用状況と課題を考察する。

第二に、地方の第三セクターの実態を調査し、その破綻処理ないし再生が進展していない実態を調査する。民間企業と異なり、第三セクターは行政の関与度が強いために、より問題処理が困難になっていると思われる。第三セクターの場合、破綻処理を敬遠する行政のビヘイビア、債権放棄に応じにくい政府系金融機関のあり方、さらに損失の表面化を恐れる地域金融機関の態度など、利害関係者の行動が必ずしも経済合理性に則ったものではなく、それが問題解決をより困難なものにしている。そこで、行政・地域金融機関、大手銀行、政府系銀行などの利害関係者がどのように行動し、破綻処理に至ったかをケーススタディで検討する。

第三に、上記の調査を踏まえて、現在実施
ないし提案されている再生手法および機関
の有効性や課題を検討し、政策的な提案を行
う。

①企業再生支援機構（当初、地域産業再生機
構といわれた）の有効性である。特に、利害
関係の複雑な第三セクター処理での有効性
はここでの検討課題となる。

②ADR（裁判外紛争処理制度）を利用して特
定調停を行うという手続きが導入された。こ
れを利用すれば、簡便な手続きによって、利
害関係者を経済合理性に則った行動に導く
のではないかと期待された。実務段階で有効
に機能するかどうかを検討課題である。

③DDS（デット・デット・スワップ）を利用
することで、過剰債務を有する中堅・中小企
業の再生を支援する金融スキームも実施さ
れているが、これについても検討を要する。

④メザニン・ファイナンスおよびDIPファイ
ナンスの有効性である。メザニンとは、株式
と債権の間を意味し、具体的には優先株な
どの種類株式や劣後債を意味しており、米国
では中堅企業向けのメザニン融資が活発に
行われている。また、DIPファイナンスとは、
再生対象企業に対し短期的な回転資金を融
資する手法であり、日本でも実施されている。
これらのファイナンススキームは、企業再生
において重要であるが、日本では制度的な課
題もあるとともに、実施する金融機関も課題
を抱えている。

⑤信託業法改正によって、事業信託や負債信
託が可能になり、企業再生においても信託方
式の利用可能性が指摘されている。事業信託
は、特定の事業部門だけを切り離して、他社
に信託することができる制度であり、リスク
の高い部門や不採算部門を切り離して、他社
や投資ファンドに信託することができるよ
うになる。さらに、信託された部門だけを対

象として、投資家から投資を募ることも可能
となる。このような方式を利用した企業再生
は今のところ事例がないが、その利用可能性
は検討に値するものと思われる。

3. 研究の方法

まず、インタビュー調査を重視する。地域
再生ファンド、地域金融機関、再生支援協議
会および法律事務所などにインタビュー調
査を行う。その際、政策課題を抽出し、政策
提言を行うことを念頭に置きながら調査を
行う。

次に、ケーススタディを重視する。具体的
な事例を複数取り上げ、その破綻処理の経緯
や再生の進行状況をたどり、利害関係者がど
のように行動し、その間にどのような難点が
浮上したかを具体的にたどりながら、共通す
る課題を抽出する。

第三に、アンケート調査を企画した。しか
し、再生対象となっている中堅・中小企業
の場合、守秘性の壁が厚いことから、当初予
定していたアンケート調査は行わず、関係機
関へのインタビューに切り替えざるを得な
かった。

4. 研究成果

まず、各都道府県の中小企業再生支援協議
会の支援内容を見ると、案件も中小・中堅企
業が中心であり、支援内容はリスケジュール
を中心とした債務整理を行い、実績を積み上
げていることが確認された。また、実地調査
の結果、各地域での取り組みが定着してい
ることも確認できた。

次に、事業再生ADRの支援内容は、債務期
限猶予が中心であり、債権放棄やDESに踏み
込んだ交渉は行われていない。このことは、
株主責任を回避したままで、ADRによって金
融機関交渉を行うことには制約があること

を示唆している。また、案件の大半は上場企業であり、かなりの規模の大企業が中心である。したがって、両者は、対象企業の規模の差によって棲み分けしていることが確認できた。

第三に、企業再生支援機構については、当初中堅・中小企業再生を担当するものと位置づけられたが、第一号案件として日本航空を対象としたため、その性格が疑問視された。しかし、その後は地域に根差した企業を対象とした支援を行っており、当初の位置づけに沿った支援を行っている。ただし、まだ案件数はそれほど積み上がっていないので、今後も継続的に調査する必要がある。

第四に、上記の機関は、いずれも私的整理を行う機関であるが、私的整理は当事者主導の手続きであり、これを効率的に活用するためには、当事者の資質やスキル、合理的な行動、さらには当事者間の信頼関係が不可欠である。上記の機関の取り組みは、私的整理がある程度定着してきたことを示唆しているが、さらに浸透していくためには、今後も事例が積み重ねられ、経験知が蓄積される必要がある。

第五に、DDS、DESなどのスキームについては、様々な工夫や制度的な手当てが施されたことから、定着した手法となっていることが確認できた。しかし、信託については、様々な検討が重ねられているものの、整理回収機構を除くと、事業再生への適用事例は少なく、今後も引き続き検討される必要がある。最後に、以上のように再生機関や手法が充実してきたことによって、企業再生の枠組みは整備されたといえる。しかし、地方において企業再生を進めるためには、その地域経済の活性化が不可欠の要素である。したがって、今後の課題は、点としての企業再生と、面としての地域経済の再生をどのように関連付

けるかという点である。そのためには、人材・資源・資金だけでなく、環境やエネルギーも含めた視点からの地域再生が不可欠である。特に、環境分野や自然エネルギーへの投資が地域再生に寄与することが期待される。

5. 主な発表論文等

(研究代表者、研究分担者及び連携研究者には下線)

[雑誌論文] (計25件)

1. 松尾順介「ファンドスキームの様々な取り組み—地域・環境再生との関連を中心に—」、『桃山学院大学総合研究所紀要』、査読無、第36巻第3号、2011年3月、91～110頁
2. 松尾順介「農林業再生と投資ファンド・金融機関」、『証研レポート』(日本証券経済研究所・大阪研究所)、査読無、No. 1663、2010年12月、30～46頁
3. 松尾順介「貯蓄から投資へ」『金融ジャーナル』(日本金融通信社)、査読無、647号、2010年11月、34～37頁
4. 中野瑞彦「ドバイ経済金融危機をどう見るか」、『桃山学院大学経済経営論集』、査読無、第52巻第2号、2010年10月、67～88頁
5. 松尾順介「風力・太陽光発電ファンドの展開～市民出資型ファンドを中心に～」、『証研レポート』(日本証券経済研究所・大阪研究所)、査読無、No. 1661、2010年8月、25～39頁
6. 中野瑞彦「グローバル金融危機への政策対応」、『桃山学院大学総合研究所紀要』、査読無、第36巻第1号、2010年6月、41～53頁
7. 松尾順介「デフレ下の事業再生」『金融ジャーナル』(日本金融通信社)、査読無、642号、2010年6月、26～29頁
8. 松尾順介「新しい信託と事業再生」、『証研

レポート』(日本証券経済研究所・大阪研究所)、査読無、No. 1659、2010年4月、32～45頁

9. 中野瑞彦「バブル崩壊後の不良債権問題小史：バブル崩壊と銀行破綻」『桃山学院大学経済経営論集』、査読無、第51巻第3・4合併号、2010年3月、185～205頁

10. 中野瑞彦「金融危機と地域金融機関の課題」、『桃山学院大学経済経営論集』、査読無、第51巻第2号、2010年2月、213～237頁

11. 中野瑞彦「中小企業金融の変遷」、『月刊金融ジャーナル』、査読無、2009年12月号、2009年12月、72～73頁

12. 松尾順介「私的整理の拡充と課題」、『証研レポート』(日本証券経済研究所・大阪研究所)、査読無、No. 1657、2009年12月、16～33頁

13. 松尾順介「企業再生手法の現状～私的整理と法的整理をめぐって～」『証研レポート』(日本証券経済研究所・大阪研究所)、査読無、No. 1655、2009年8月、14～26頁

14. 中野瑞彦「ポスト平成不況の経済構造分析Ⅱ」、『桃山学院大学総合研究所紀要』、査読無、第35巻第1号、2009年7月、19～31頁

15. 松尾順介「関西圏における中小企業再生の取り組み」、『桃山学院大学総合研究所紀要』、査読無、第35巻第1号、2009年7月、47～60頁

16. 松尾順介「事業再生の新たな展開」、『桃山学院大学経済経営論集』、査読無、第51巻第1号、2009年6月、83～104頁

17. 中野瑞彦「投機マネー・ヘッジファンド規制のための課題」、『中小商工業研究』(中小商工業研究所)、査読無、第99号、2009年4月、22～32頁

18. 松尾順介「地域における中小企業再生の取り組み」、『証研レポート』(日本証券経済

研究所・大阪研究所)、査読無、No. 1653、2009年4月、13～29頁

19. 中野瑞彦「金融危機と公的資金投入問題」、『桃山学院大学経済経営論集』、査読無、第50巻第4号、2009年3月、149～167頁

20. 松尾順介「事業再生の新たな展開」、『証研レポート』(日本証券経済研究所・大阪研究所)、査読無、No. 1652、2009年2月、1～12頁

21. 松尾順介「地方中堅・中小企業再生と公的機関—産業再生機構と地域力再生機構を中心に—」、『桃山学院大学経済経営論集』、査読無、第50巻第3号、2008年12月、1～22頁

22. 松尾順介「整理回収機構による企業再生」、『証研レポート』(日本証券経済研究所・大阪研究所)、査読無、No. 1649、2008年8月、18～37頁

23. 中野瑞彦「ヘッジファンドと金融市場の安定化問題」、『桃山学院大学経済経営論集』、査読無、第50巻第1・2合併号、2008年6月、247～276頁

24. 中野瑞彦「ポスト平成不況の経済構造分析—I」、『桃山学院大学総合研究所紀要』、査読無、第34巻第1号、2008年6月、131～146頁

25. 松尾順介「企業再生の課題と展望」、『証研レポート』(日本証券経済研究所・大阪研究所)、査読無、No. 1647、2008年4月、26～39頁

[学会発表] (計1件)

中野瑞彦、「金融機能の変化と地域金融機関の課題」、証券経済学会関西西部会、2011年3月26日、於：大阪証券取引所北浜フォーラム

〔図書〕（計3件）

1. 中野瑞彦（共著）・事業再編実務研究会編、
民事法研究会、『最新事業再編の理論・実務
と論点－21世紀型私的整理の手法と展望－』、
「バブル崩壊と銀行破綻（79～96頁）」、「預
金保険機構（213～223頁）」、「株式会社産業
再生機構の役割（224～234頁）」、2009年6
月、1017頁
2. 松尾順介（共著）・事業再編実務研究会編、
民事法研究会、『最新事業再編の理論・実務
と論点－21世紀型私的整理の手法と展望－』、
「株式会社整理回収機構と機構が果たした
役割（171～188頁）」、「地域力再生機構を考
える（274～287頁）」、2009年6月、1017頁
3. 松尾順介（共著）・証券経営研究会編、日
本証券経済研究所、『金融システム改革と証
券業』、「第6章 大手証券会社の企業再生業
務～プリンシパル・インベストメントを中心
に～」、2008年4月、279頁（158～184頁）

〔産業財産権〕

○出願状況（計0件）

○取得状況（計0件）

〔その他〕

ホームページ等

6. 研究組織

(1) 研究代表者

松尾 順介 (MATSUO JUNSUKE)

桃山学院大学・経営学部・教授

研究者番号：00330340

(2) 研究分担者

中野 瑞彦 (NAKANO MITSUHIKO)

桃山学院大学・経済学部・教授

研究者番号：10368384

(3) 連携研究者

()

研究者番号：