

あるべき
私的整理
手続の実務

定価 本体5,400円+税

ISBN978-4-89628-966-4
C2032 ¥5400E



9784896289664



1922032054006

あるべき
私的整理
手続の実務

事業再編実務研究会 編

あるべき
私的整理
手続の実務

事業再編実務研究会 編



民事法研究会

発行 民事法研究会

発行 民事法研究会

2. 日本航空事案	81
(1) ETIC 支援の意義	81
(2) 債権者委員会的機能を有した主要債権者との協議	82
(3) 日本航空に関するいわゆる不公平論等	83
3. 機構の私的整理実務	86
4. 機構と政策メニューの推進	86
(1) 中小企業の再生支援に向けた機構法改正・支援決定期間等の延長	86
(2) 中小企業の経営改善のための政策パッケージ	87
(3) 他の事業再生組織との連携	87
5. 法律改正による地域経済活性化支援機構への改組	88
II 中小企業再生支援協議会	90
I. 中小企業再生支援協議会の現状	秋 松郎・90
(1) 中小企業再生支援協議会とは	90
(2) 目的	90
(3) 再生支援手続の流れ	91
(4) 中小企業再生支援協議会による私的整理手続の特徴	91
(5) 中小企業再生支援協議会の現状	91
〔図表29〕 相談件数および再生支援件数の推移①	93
〔図表30〕 相談件数および再生支援件数の推移②	93
〔図表31〕 相談案件の四半期ごとの推移	94
〔図表32〕 相談件数の年度別推移	94
〔図表33〕 計画策定完了案件数の四半期ごとの推移	95
〔図表34〕 計画策定完了案件数の年度別推移	95
〔図表35〕 再生支援手法別の取組み件数	96
〔図表36〕 再生支援手法の年度別推移	96
(6) 中小企業再生支援協議会の今後の展望	97
〔図表37〕 事業再生手続の中心ステージ	98

2. 中小企業再生支援協議会の機能強化のための提案	本永敬三・99
(1) 中小企業再生支援協議会の機能強化等の現状	99
(2) 中小企業者の「真の意味での経営改善」	100
〈資料1〉 金融担当大臣談話——中小企業金融円滑化法の期限到来後の検査・監督の方針等について——〔「中小企業の経営支援のための政策パッケージ」の推進等〕(抜粋)	100
(3) 「真の意味での経営改善」が必要である中小企業者	101
〔図表38〕 「真の意味での経営改善」が必要な中小企業者	102
(4) 協議会の機能強化のための提案	102
〔図表39〕 従来スキームと新スキーム	103
(5) 経営改善支援センターの活用	105
〈資料2〉 中小企業の新たな事業活動の促進に関する法律——目的：第1条	106
(6) 事業再生をするための具体的施策にまで踏み込んだ「真の意味での経営改善」	106

第4章 私的整理をめぐる社会資源

I 企業再生ファンドの現状——地域再生ファンドを中心に	松尾順介・108
1. はじめに	108
2. 地域再生ファンドの特徴	109
〔図表40〕 主な地域再生ファンド	110
3. 地方銀行主導型ファンド	114
〔図表41〕 中小企業基盤整備機構による中小企業再生ファンド組成実績(2014年3月)	115
4. 地方銀行主導型ファンドの事例——静岡キャピタルの取組み	118

第4章 私的整理をめぐる社会資源

I 企業再生ファンドの現状 ——地域再生ファンドを中心に

1. はじめに

わが国で企業再生ファンドが話題になったのは、1998年頃からであり、この頃からローンスターやサーベラスなど、海外の大手企業再生ファンドが日本に進出してきている。また、1998年7月に会社更生法を申請した富士機工電子の事業管財人に国内投資ファンド（MBI ファンド）のアドバンテッジ・パートナーズ社が選任され、企業再生に取り組んだ。さらに、2000年2月には、当時の大和SBCMと米国のロスチャイルドが「ジャパン・キャピタル・パートナーズ・リミテッド・パートナーシップ（Japan Recovery Capital Partners Limited Partnership）」を設立し、その後も大手証券・銀行系の企業再生ファンドの設立が続いた。さらに、2002年3月には、独立系の企業再生ファンドである、フェニックス・キャピタルも設立されている。ただし、リーマン・ショック以降は、これら企業再生ファンドのうち、金融・証券系は、投資残高を減らし、出口戦略を模索している。この背景には、金融危機後の金融機関への自己資本規制強化の流れがあり、今後の投資についても、より慎重な姿勢に転じる可能性が高いと考えられる。また、海外の大手ファンドも日本への投資の関心を薄め、企業再生型投資にも慎重な姿勢に転じている。したがって、現在、企業再生ファンドとして注目されているのは、いわゆる地域再生ファンドであり、これらは地域の中小・中堅企業の再生を手

がける、比較的規模の小さな投資ファンドである。

国内の地域再生ファンドは、〔図表40〕に示されているとおり、各都道府県で2003年頃から設立され、一部の県を除き、ほぼすべての都道府県で設立されている。当初、これらの地域再生ファンドの設立の背景には、地域金融機関の不良債権処理という目的があったが、2009年、中小企業者等に対する金融の円滑化を図るための臨時措置に関する法律（以下、「金融円滑化法」という）が施行されたことによって、不良債権処理が先送りされ、これらのファンドによる処理がいくぶん低調になっていた。

しかし、2013年3月末で、金融円滑化法が期限切れを迎えたため、「出口戦略」の模索が始まっている。なかでも注目されるのは、内閣府・金融庁・中小企業庁による「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」（2012年4月20日）で、ここでは「再生ファンドの設立」が提唱されている。また、2011年3月の東日本大震災被災企業の復興・再生においてもファンド・スキームの利用が考えられる。したがって、今後地域再生ファンドの設立や取組案件も増加することが見込まれている。

本項では、地域再生ファンドの取組みを具体的に紹介し、その現状と課題を考察する。

2. 地域再生ファンドの特徴

まず、〔図表40〕に示される地域再生ファンドは、民間主導型と公的機関主導型に大別できる。さらに、前者は地方銀行主導型とファンド運用会社主導型とに大別できる。このうち、地方銀行主導型ファンドの場合、地方銀行は、ファンド運用会社を設立し、出資、人材派遣、案件紹介、債権売却、運用会社と再生計画の相談・ノウハウの共有、サービサー会社の設立、同社への人材派遣などに関与している。また、ファンド運用会社主導型の場合、ファンド運用会社が地方銀行と連携して、ファンドを設立し、もっぱら地方銀行から紹介された案件に対して、出資、人材派遣、債権購入、再生計画の策

〔図表40〕 主な地域再生ファンド

地域	設立年月	名称	総額	関係金融機関等	運営管理者
北海道	2003年9月	北海道企業再生ファンド	100億円	大和証券 SMBCPI、北洋銀行等3金融機関	北海道マザーランドキャピタル
北海道	2007年6月	北海道中小企業チャレンジファンド	5.22億円	大和証券 SMBCPI、北洋銀行等	北海道マザーランドキャピタル
北海道	2014年3月	北海道オールスターワン	30億円	北洋銀行・北海道銀行等30金融機関	北洋キャピタル・REVICキャピタル
岩手	2013年10月	いわてフロンティアファンド	非公表	岩手銀行	リサ・パートナーズ
青森 秋田 岩手	2004年9月	北東北がんばるファンド	50億円	青森銀行、秋田銀行、岩手銀行	ジェイ・ウィル・パートナーズ
秋田	2005年7月	地域企業再生ファンド	30億円	北都銀行、みずほコーポレート銀行	船井財産コンサルタンツ
山形	2004年1月	ルネッサンスファンドII	(310億円)	山形銀行	ルネッサンスキャピタルマネジメント
宮城	2004年9月	みやぎ企業再生ファンド	30億円	七十七銀行、仙台銀行	ジェイ・ウィル・パートナーズ
福島	2004年10月	福島リバイタルファンド	不明	東邦銀行	リサ・パートナーズ
福島	2010年5月	うつくしま未来ファンド	30億円	東邦銀行等	福島リカバリ
栃木	2004年7月	とちぎ地域企業再生ファンド	50億円	足利銀行等11金融機関	とちぎインベストメントパートナーズ
栃木	2013年8月	とちぎネットワークファンド	20億円	足利銀行、栃木銀行等	とちぎネットワークパートナーズ
群馬	2005年2月	ぐんま企業再生ファンド	不明	群馬銀行	ジェイ・ウィル・パートナーズ
茨城	2004年4月	茨城いきいきファンド	30億円	常陽銀行等6金融機関	いばらきクリエイト
茨城	2012年12月	茨城いきいき2号ファンド	20億円	常陽銀行、筑波銀行等	いばらきクリエイト
埼玉	2003年7月	埼玉企業リバイタルファンド	50億円	埼玉りそな銀行	三洋バシフィック投資顧問
埼玉	2005年11月	埼玉中小企業再生ファンド	30億円	埼玉りそな銀行等	埼玉・ターンアラウンド・マネジメント
埼玉	2013年10月	彩の国中小企業再生ファンド	20億円	埼玉りそな銀行等	ルネッサンスキャピタル
千葉	2004年2月	ちば再生ファンド	(200億円)	千葉銀行等3金融機関	ジェイ・ウィル・パートナーズ
千葉	2006年3月	千葉中小企業再生ファンド	20億円	千葉銀行等	千葉リバイタル
千葉	2013年1月	千葉中小企業再生ファンド2号	20億円	千葉銀行、千葉興業銀行、京葉銀行等	ちばぎんキャピタル
東京	2004年10月	東京チャレンジファンド	100億円	大和証券 SMBCPI 等	大和証券 SMBCPI
東京	2005年3月	再生ファンド・リカバリ	200億円	新銀行東京、あおぞら銀行	あおぞら債権回収
東京	2013年1月	とうきょう中小企業支援ファンド	25億円	東京都民銀行、八千代銀行、東京スター銀行等	東京リバイタル

神奈川	2011年12月	かながわ中小企業再生ファンド	24.1億円	横浜銀行、スルガ銀行等	横浜キャピタル
長野	2004年2月	づくだせ信州元気ファンド	30億円	八十二銀行等9金融機関	やまびこ債権回収
長野	2013年3月	信州みらい応援ファンド	30億円	八十二銀行、長野銀行等	八十二キャピタル
新潟	2004年1月	ルネッサンスファンドII	(310億円)	第四銀行	ルネッサンスキャピタルマネジメント
新潟	2005年3月	にいがたりフレッシュファンド	50億円	北越銀行	オリックス
新潟	2012年12月	新潟事業再生支援ファンド	非公表	第四銀行、北越銀行、大光銀行等	リサ・パートナーズ
富山	2013年3月	とやま中小企業再生支援ファンド	20億円	北陸銀行、富山銀行、富山第一銀行等	富山リバイタル
石川	2010年5月	いしかわ中小企業再生ファンド	50億円	北國銀行等	北國マネジメント
静岡	2004年3月	パートナー	40億円	静岡銀行等県下の全銀行、信用金庫等(一部の信金を除く)	静岡キャピタル
静岡	2006年9月	スクラム	60億円	静岡銀行等県下の全銀行、信用金庫等(一部の信金を除く)	静岡キャピタル
静岡	2009年7月1日	テイクオフ	40億円	静岡銀行等県下の全銀行、全信用金庫および信用保証協会等	静岡キャピタル
静岡	2013年2月1日	フロンティア	40億円	静岡銀行等県下の全銀行、全信用金庫および信用保証協会等	静岡キャピタル
愛知	2004年1月	ルネッサンスファンドII	(310億円)	愛知銀行	ルネッサンスキャピタルマネジメント
愛知	2005年3月	愛知中小企業再生ファンド	28.2億円	名古屋銀行、UFJ銀行、愛知銀行、中京銀行等19金融機関	ソリューションデザイン
愛知	2013年3月	愛知中小企業再生2号ファンド	20億円	名古屋銀行、愛知銀行、中京銀行等	愛知リバイタル
岐阜	2005年1月	ルネッサンスファンドII	(310億円)	十六銀行、大垣共立銀行等7金融機関	ルネッサンスキャピタルマネジメント
岐阜	2008年3月	ぎふ中小企業支援ファンド	20.1億円	十六銀行等	ぎふリバイタル
岐阜	2013年12月	ぎふ中小企業支援2号ファンド	20億円	十六銀行等	ぎふリバイタル
三重	2004年7月	三重再生ファンド	(200億円)	百五銀行等3金融機関	ジェイ・ウィル・パートナーズ
三重	2013年6月	みえ中小企業再生ファンド	20億円	百五銀行、三重銀行、第三銀行等	三重リバイタル
滋賀	2013年1月	しが事業再生支援ファンド	非公表	滋賀銀行、関西アーバン銀行など滋賀県下に主要拠点をおく金融機関等	リサ・パートナーズ
京都	2005年2月	きょうと企業再生支援ファンド	非公表	京都銀行、滋賀銀行、南都銀行など京都府下に主要拠点をおく金融機関等	リサ・パートナーズ
奈良	2004年11月	なら再生支援ファンド	不明	南都銀行	ジェイ・ウィル・パートナーズ

和歌山	2005年2月	くろしお企業支援ファンド	100億円	紀陽銀行	オリックス
大阪	2003年11月	元気出せ大阪ファンド	非公表	府下の金融機関	大和証券SMBCPI、UFJつばき証券、三洋パシフィック投資顧問
大阪	2006年4月	おおさか中小企業再生ファンド	25億円	りそな銀行等	オリックス
岡山	2004年1月	マスカットファンド	(200億円)	中国銀行	ジェイ・ウィル・パートナーズ
岡山	2012年10月	おかやま活性化ファンド	50億円	中国銀行、トマト銀行等	おかやまキャピタルマネジメント
広島	2003年11月	ひろしま事業再生ファンド	30億円	広島銀行	リサ・パートナーズ
広島	2005年1月	せとみらい再生ファンド	100億円	広島銀行、もみじ銀行、広島信金	せとみらいキャピタル(ルネッサンスキャピタル子会社)
島根鳥取	2004年12月	山陰中小企業再生支援ファンド	20億円	山陰合同銀行等10金融機関	ごうぎんキャピタル
島根鳥取	2013年1月	山陰中小企業支援3号	30億円	山陰合同銀行、鳥取銀行、島根銀行等	ごうぎんキャピタル
香川	2004年7月	まんてがん企業再生ファンド	50億円	百十四銀行等5金融機関	オリックス
香川	2013年2月	かがわ中小企業再生ファンド	20億円	百十四銀行、香川銀行等	香川リバイタル
徳島	2005年6月	とくしま企業支援ファンド	50億円	阿波銀行、徳島銀行、四国銀行等5金融機関	オリックス
高知	2005年3月	南国土佐再生ファンド	20億円	四国銀行等2金融機関	四国キャピタルリサーチ(株)
愛媛	2005年6月	えひめ中小企業再生ファンド	30億円	伊予銀行、愛媛銀行など7金融機関	リサ・パートナーズ
福岡	2003年9月	福岡銀行再生ファンド	(200億円)	福岡銀行	ジェイ・ウィル・パートナーズ
佐賀長崎福岡	2004年3月	九州広域企業再生ファンド	50億円	佐賀銀行等3金融機関	オリックス
長崎	2004年3月	ながさき企業再生ファンド	200億円	十八銀行、シティグループ、オリックス	JNC パートナーズ
熊本	2004年1月	ルネッサンスファンドII	(310億円)	肥後銀行	ルネッサンスキャピタルマネジメント
大分	2004年1月	大分企業支援ファンド	50億円	大分銀行等3金融機関	大分ベンチャーキャピタル
大分	2013年4月	大分 PORTA ファンド	30億円	大分銀行、豊和銀行等	大分ベンチャーキャピタル
宮崎	2003年9月	宮崎県中小企業等支援ファンド	25億円	宮崎銀行等2金融機関	宮崎ベンチャーキャピタル、宮崎太陽キャピタル
宮崎	2004年9月	宮崎企業再生ファンド	不明	宮崎銀行、宮崎太陽銀行	オリックス
九州	2009年8月	九州中小企業支援ファンド	30.2億円	大分銀行、福岡銀行等	大分ベンチャーキャピタル
九州	2008年6月	九州 BOLERO	30億円	日本政策投資銀行、あおぞら銀行、鹿児島銀行、十八銀行等	ドーガン・インベストメンツ

九州	2013年9月	九州 BOLERO 2号	33億円	鹿児島銀行、十八銀行、西日本シティ銀行	ドーガン・インベストメンツ
沖縄	2012年11月	かいほう中小企業支援ファンド	非公表	沖縄海邦銀行	リサ・パートナーズ
沖縄	2012年10月	沖縄スマイルファンド	非公表	沖縄銀行	リサ・パートナーズ
沖縄	2006年3月	おきなわ中小企業再生ファンド	30億円	琉球銀行等	おきなわりバイタル
全国	2003年10月	JAIC-事業再生1号	20億円		日本アジア投資
全国	2009年4月	FB-JAIC 事業再生2号	3.48億円		エフビー企業投資・日本アジア投資
全国	2010年6月	ルネッサンスファイブ	153.55億円	北海道銀行、岩手銀行、紀陽銀行、西日本シティ銀行等	ルネッサンスキャピタル
全国	2013年10月	ルネッサンスシックス	91.5億円	北海道銀行、第四銀行、紀陽銀行、肥後銀行等	ルネッサンスキャピタル

(注1) 簡略化のためファンド名称から「投資事業有限責任組合」を省略した場合がある。

(注2) カッコ内の金額は、1地域ではなく複数地域を対象とするファンドの総額である。また、ルネッサンスファンドIIは、複数の地域の金融機関と提携している。

(注3) すでに解散したファンドを含んでいる。

出所：新聞報道、各金融機関・ファンド等のHP・プレスリリース等を基に作成。

定・実行等を行う。ただし、両者の相違はそれほど明確ではなく、必ずしも一方が主導したと断定しにくい場合もある。

他方、公的機関主導型はそれほど多くはないが、地方自治体やその関連団体等の公的機関がファンド設立、出資、さらに運用面に関与し、地方銀行は主に債権売却を行う。なお、公的機関が関与した場合、地元での認知度向上、債権者間調整の円滑化、免除益課税や金融機関の無税償却における優遇措置、金融機関の債務者区分の引き上げなどのメリットがある。

これら地域再生ファンドの特徴をあげると、以下のとおりである。

第1に国内外大手の企業再生ファンド運用会社の参入は一部にみられるものの、それほど多くないことである。これは、投資ファンドにとって、地方の中堅・中小企業は規模の面で、投資対象となりにくいことを意味している。したがって、各ファンドの投資総額は20~50億円程度、大きなものでも100億円規模であり、通常の企業再生ファンドに比べて小規模である。このようにファンドの投資枠が小さいのは、中堅・中小企業が投資対象であるためであり、1件あたりの投資額は、おおむね数千万円から2、3億円程度と考え

られる。

第2に、地域再生ファンドの投資は、債権買取りが中心である。これは、地域再生ファンドの多くが地域金融機関の不良債権処理を背景に設立されたことによるものであるが、一部のファンドでは、株式等による出資もみられる。

第3に、中小企業基盤整備機構が出資しているファンドがかなりの数に上っていることも特徴である（〔図表41〕参照）。同機構は、かねてより創業・ベンチャー支援を行っており、その延長線上に再生業務を位置づけており、地域の金融機関、中小企業再生支援協議会、自治体等の公的機関などの依頼に応じ、地域再生ファンドに関する勉強会・説明会に参加し、ファンド設立・支援に関する情報提供を行い、地域再生ファンドの設立を支援している。また、地域再生ファンドから出資依頼があれば、ファンドの提出した提案書を基に審査を行い、一定の条件の下に出資を行っている。なお、出資先のファンドを審査する際のポイントは、①ファンドのジェネラル・パートナーの経営支援に関する実績および力量、②中小企業再生支援協議会のデュエリジェンス、③ファンド・スキームの公平性・公正性、などである。

3. 地方銀行主導型ファンド

地方銀行主導型ファンドは、その設立において地方銀行が主導し、地方銀行と投資ファンド運用会社とが提携して設立・運営するものであるが、そのスキームをみると、単一の地方銀行と投資ファンド運用会社が提携している場合（クローズド・プラットフォーム型）と、複数の地方銀行が相乗りでファンドを設立している場合（オープン・プラットフォーム型）とがある。

いずれの場合も、これらのファンドは、企業の過剰債務圧縮を主たる目的としており、金融機関の保有する債権を買い取る場合が多いため、通常の企

1 中小企業基盤整備機構の定める要件については、同機構ホームページ「中小企業再生ファンド出資事業の主な要件」（2010年11月1日）〈http://www.smrj.go.jp/fund/dbps_data/_material/i_0_fund/pdf/saiseiF-youken101101.pdf〉参照。

〔図表41〕 中小企業基盤整備機構による中小企業再生ファンド組成実績
(2014年3月)

(単位：億円)

	組合名	組合設立時期	無限責任組員	ファンド総額	うち機構出資約束額
1	JAIC-事業再生1号投資事業有限責任組合	2003.10.22	日本アジア投資(株)	20.0	10.0
2	大分企業支援ファンド投資事業有限責任組合	2004.1.15	大分ベンチャーキャピタル(株)	50.0	22.5
3	静岡中小企業支援投資事業有限責任組合	2004.3.31	静岡キャピタル(株)	40.0	15.0
4	茨城いきいき投資事業有限責任組合	2004.4.28	いばらきクリエイティブ(株)	30.0	13.7
5	とちぎ中小企業再生ファンド投資事業有限責任組合	2004.10.25	(株)とちぎインベストメントパートナーズ	38.0	19.0
6	山陰中小企業再生支援投資事業有限責任組合	2004.12.20	ごうぎんキャピタル(株)	20.0	10.0
7	南国土佐再生ファンド投資事業有限責任組合	2005.3.25	四銀キャピタルリサーチ(株)	20.0	10.0
8	投資事業有限責任組合愛知中小企業再生ファンド	2005.3.30	(株)ソリューションデザイン	28.2	14.1
9	えひめ中小企業再生ファンド投資事業有限責任組合	2005.6.30	(株)えひめ・リバイタル・マネジメント	30.0	15.0
10	埼玉中小企業再生ファンド投資事業有限責任組合	2005.11.30	(株)埼玉・ターンアラウンド・マネジメント	30.0	15.0
11	おきなわ中小企業再生ファンド投資事業有限責任組合	2006.3.31	(株)おきなわりバイタル	30.0	15.0
12	千葉中小企業再生ファンド投資事業有限責任組合	2006.3.31	(株)千葉リバイタル	20.0	9.0
13	おおさか中小企業再生ファンド投資事業有限責任組合	2006.4.28	オリックス(株)	25.0	12.5
14	静岡中小企業支援2号投資事業有限責任組合	2006.9.12	静岡キャピタル(株)	60.0	27.0
15	北海道中小企業チャレンジファンド投資事業有限責任組合	2007.6.11	北海道マザerland・キャピタル(株)	5.22	2.61

16	ぎふ中小企業支援ファンド投資事業有限責任組合	2008. 3.31	(株)ぎふリバイタル	20.1	10.0
17	FB-JAIC 事業再生2号投資事業有限責任組合	2009. 4.30	エフビー企業投資(株) 日本アジア投資(株)	24.0	12.0
18	静岡中小企業支援3号投資事業有限責任組合	2009. 7.30	静岡キャピタル(株)	40.0	18.0
19	九州中小企業支援ファンド投資事業有限責任組合	2009. 8.10	大分ベンチャーキャピタル(株)	30.2	15.0
20	うつくしま未来ファンド投資事業有限責任組合	2010. 5.24	福島リカバリ(株)	30.0	15.0
21	いしかわ中小企業再生ファンド投資事業有限責任組合	2010. 5.31	北國マネジメント(株)	30.0	15.0
22	ルネッサンスファイブ投資事業有限責任組合	2010. 6. 1	ルネッサンスファイブ(株)	153.55	30.0
23	かながわ中小企業再生ファンド投資事業有限責任組合	2011.12. 7	横浜キャピタル(株)	24.1	11.55
24	おかやま企業再生ファンド投資事業有限責任組合	2012.10.15	おかやまキャピタルマネジメント(株)	50.0	25.0
25	茨城いきいき2号ファンド投資事業有限責任組合	2012.12.20	いばらきクリエイト(株)	20.0	10.0
26	とうきょう中小企業支援ファンド投資事業有限責任組合	2013. 1.17	(株)東京リバイタル	25.0	12.5
27	山陰中小企業支援3号投資事業有限責任組合	2013. 1.17	ごうぎんキャピタル(株)	30.0	15.0
28	千葉中小企業再生ファンド2号投資事業有限責任組合	2013. 1.17	ちばぎんキャピタル(株)	20.0	9.0
29	静岡中小企業支援4号投資事業有限責任組合	2013. 2.12	静岡キャピタル(株)	40.0	19.0
30	かがわ中小企業再生ファンド投資事業有限責任組合	2013. 2.20	(株)香川リバイタル	20.0	10.0
31	愛知中小企業再生2号ファンド投資事業有限責任組合	2013. 3.27	(株)愛知リバイタル	20.0	10.0
32	とやま中小企業再生支援ファンド投資事業有限責任組合	2013. 3.27	(株)富山リバイタル	20.0	10.0

33	信州みらい応援ファンド投資事業有限責任組合	2013. 3.29	八十二キャピタル(株)	30.0	15.0
34	大分 PORTA ファンド投資事業有限責任組合	2013. 4.30	大分ベンチャーキャピタル(株)	30.0	14.9
35	みえ中小企業再生ファンド投資事業有限責任組合	2013. 6.27	(株)三重リバイタル	20.0	10.0
36	とちぎネットワークファンド投資事業有限責任組合	2013. 8.29	(株)とちぎネットワークパートナーズ	20.0	10.0
37	九州 BOLERO 2号投資事業有限責任組合	2013. 9.4	(株)ドーガン・インベストメンツ	33.0	16.5
38	やまぐち事業維新ファンド投資事業有限責任組合	2013. 9.30	山口キャピタル(株)・REVICキャピタル(株)	30.0	15.0
39	彩の国中小企業再生ファンド投資事業有限責任組合	2013.10.25	ルネッサンスキャピタル(株)	20.0	10.0
40	ルネッサンスシックス投資事業有限責任組合	2013.10.31	ルネッサンスキャピタル(株)	91.5	45.0
41	関西広域中小企業再生ファンド投資事業有限責任組合	2013.12.20	ルネッサンスキャピタル(株)・REVICキャピタル(株)	33.0	16.2
42	ぎふ中小企業支援2号ファンド投資事業有限責任組合	2013.12.27	(株)ぎふリバイタル	20.0	10.0
43	北海道オールスターワン投資事業有限責任組合	2014. 3.31	(株)北洋キャピタル・REVICキャピタル(株)	30.0	6.0

(注) 網掛けは、投資受付中のファンド。

出所：独立行政法人 中小企業基盤整備機構 HP <http://www.smrj.go.jp/kikou/dbps_data/_material/_g_0_kikou/press/kanto/20140331fund-jisseki.pdf>

業再生ファンドと概念的に区別されることもある。ただし、これらの地方銀行主導型ファンドは、単に債権を銀行のバランスシートから切り離し、不良債権の圧縮だけを図るのではなく、その後の取引関係の維持・継続をも図る点で、リレーションシップ・バンキングの一環とされる。また、債権買取りのほかに、後述するように出資を行う場合もある。

これら地方銀行主導型ファンドの運営上、技術面では、銀行との連結決算問題（ファンドと銀行との人的・資本的關係が強い場合、会計上銀行の連結対象となる可能性がある）、真正売買の問題（債権売却者として、当該売却が真正売買とみなされる必要がある）などの課題があるが、基本的な課題は、以下のとおりである。①ファンドと地方銀行との間に利益相反関係がある。つまり対象債権の価格設定が低ければ、ファンドの利益は拡大するが、金融機関の損失は大きくなる。②既往金融機関と取引先企業との間の取引関係の維持・継続が難しい場合がある。ファンドに債権を売却した金融機関にとって、当該企業は損失を出した取引先であるため、取引関係が断絶する可能性がある。③ファンドの公平性・公正性の確保に慎重な配慮を要する。特に、オープン・プラットフォーム型の場合、特定の金融機関の取引先に案件が偏重すると、ファンドの運用において広範な連携が維持できない。したがって、公平性・公正性を担保するスキームが必要である。

4. 地方銀行主導型ファンドの事例——静岡キャピタルの取組み

地方銀行主導型の地域再生ファンドとして、早い時期から今日に至るまで、その地道な取組みで知られている、静岡キャピタル株式会社の事例をここでは紹介しよう。

同社は、静岡銀行のグループ企業として1984年に設立され、株式公開の支援および企業再生の支援を目的としており、2004年に静岡中小企業支援ファンドを設立し、地域の中小企業の再生と地域活性化への取組みを遂行している。

まず、同社が最初に設立したファンドは、静岡中小企業支援ファンド「パートナー」であり、これは中小企業基盤整備機構（以下、「中小機構」という）および静岡銀行など県下の地方銀行や信用金庫との連携によって、2004年に設立された。その後、2号ファンドとして、2006年、同社は「スクラム」を前者同様、中小機構や静岡銀行などの地域金融機関との連携によって設立した。さらに、2009年には3号ファンド「テイクオフ」を設立した。すでに1

号および2号ファンドにおいても、中小機構のほか県下の全地方銀行が出資するとともに、ほとんどの信用金庫も出資していたが、この3号ファンドには、中小機構はもとより県下の全地方銀行が出資したほか、県信用保証協会が初めて出資、さらに県下の信用金庫すべてが出資に参加し、「オール静岡ファンド」といわれた。このことは、それまでの実績が評価され、同社の取組みが県下で定着したことを意味していると考えられる。なお、現在、2号ファンドは予定の存続期間が満了し、全投資の回収が完了した。また、3号ファンドの投資も完了し、今後は所定の存続期間内での回収に専念する方針である。さらに、2013年2月には、4号ファンドが新設されている。この4号ファンドも3号ファンドと同様に「オール静岡ファンド」である。

同社の運営するファンドの特徴は、まず官民一体型のファンドを構成している点である。つまり、中小機構と地方銀行、信用金庫、さらには県信用保証協会が出資に参加し、広範な協力体制が整えられている。地域によっては、地元金融機関の足並みが揃わず、地域再生ファンドの組成さえも進捗しない場合もあるが、静岡県の場合、地元金融機関の体力があることも見逃せないだろう。次に、多数の金融機関が参加しているため、中立性・公平性の確保について慎重な配慮がなされている点である。たとえば、特定の金融機関の取引先案件に偏重したり、有利な買取条件を提示するようなことがあると、参加金融機関の間で対立的な関係が生じるが、同ファンドは静岡県中小企業再生支援協議会から推薦された案件を対象とするだけでなく、外部の専門家を加えた投資委員会を設置し、特定の金融機関に偏重することがないように配慮されている。また、融資債権の買取りに関しても、外部評価機関の評価を得たうえで、買取価格を決定するなど、中立性・公平性の確保を重視した業務フローとなっている。第3に、投資先の既往取引金融機関と同ファンドが一体となって再建を支援している点である。同ファンドは、公認会計士や税理士、弁護士などの外部専門家を派遣し、必要な経営支援を行っている。したがって、当該企業と既往金融機関との関係が維持されている。このような取組みが評価され、前述の実績につながっているものと思われる。

【図表42】 静岡キャピタルの中小企業支援ファンド（概要）

ファンド名	設立年月日	ファンド規模	投資期間	投資実績		エグジティブ件数	投資形態
				件数	金額		
パートナー	2004年 3月31日	40億円	7年	13件 (15社)	32.4億円	13件(15社)	デット型:12件、エクイティ型:3件
スクラム	2006年 9月12日	60億円	7年	15件 (16社)	43.3億円	15件(16社)	デット型:15件、エクイティ型:1件
テイク オフ	2009年 7月30日	40億円	8年	9件 (9社)	32.3億円	1件(1社)	デット型:9件、エクイティ型:2件
フロン ティア	2013年 2月12日	40億円	8年	3件 (3社)	7.4億円	0件(0社)	デット型:3件、エクイティ型:0件

(注) 投資期間は、すべて3年を超えない範囲で延長可能。

出所：同社より提供いただいた資料より作成。

今後、地方銀行主導型の地域再生ファンドが実績をあげるためには、ここで紹介した静岡キャピタルの取組みが参考になるだろう。

5. 民間ファンド会社の事例——リサ・パートナーズ

早い段階から、地域再生ファンドの設立・運営に専門的に取り組んでいる民間投資ファンド運営会社として、株式会社リサ・パートナーズをあげることができる。

同社は、1998年7月に設立され、本社は東京都港区にあり、2014年4月現在、役職員108名である。社名の「リサ」は、“Real Integrated Solution & Advisory”の頭文字である。創業時の社長は、日本長期信用銀行出身で、マーチャントバンキング業務を担当した井無田敦氏であり、創業時の役職員約30名のうち銀行出身者が6割程度を占めていた。

同社の沿革をみると、1998年7月に債権売買に関するコンサルタント業務から出発し、アセットマネジメント業務、デューデリジェンス業務、債権サービシング業務へと業務を拡大し、2001年7月から不動産投資業務を手がけている。さらに、2003年12月には、同社の企業再生ファンド第1号となる「ひろしま事業再生ファンド」を組成するとともに、不動産ファンド第1号

となる「R-Fund 1号」も組成している。このような業容拡大を背景に2004年3月には、東京証券取引所マザーズに上場を果たした。上場時の事業領域は資産流動化、不動産再生、地域企業再生が基本であり、同年9月には、ジョージ・ソロス率いる不動産投資ファンド「ソロス・リアル・エステート・インベスターズ」と不動産共同投資に関する業務提携契約を結ぶなど、不動産投資に注力していた。その一方で、中小機構の出資する企業再生ファンド「えひめ中小企業再生ファンド」(2005年6月)、「埼玉中小企業再生ファンド」(同年11月)、「おきなわ中小企業再生ファンド」、「千葉中小企業再生ファンド」(ともに2006年3月)、信用金庫初の地域特化型企業再生支援ファンド「京都ちゅうしんリバイタルファンド」(2005年9月)などを組成するとともに、会津東山温泉の3旅館(同年9月)および栃木県日光市の金谷ホテル(同年11月)の再生支援、大阪市の新歌舞伎座への経営参画(同年12月)など個別企業への経営支援や経営参画も手がけた。

同社は、2005年12月、東京証券取引所第1部への上場を果たし、上場後も不動産投資ファンド業務や企業再生ファンド業務を拡大したが、同社業績は2007年12月期の売上高274億円、経常利益106億円、当期純利益67億円をピークに減少し、不動産市況の悪化に伴い、同社の純利益は翌2008年▲22億円、2009年▲28億円、2010年▲199億円と赤字が拡大した。このような事態に対して、同社は2009年2月にNECキャピタルソリューション(以下、「NECAP」という)と業務資本提携契約を結び、第三者割当てによって40億円を調達した。これによってNECAPの持ち株比率は25.7%となった。また、2010年10月、同社社長井無田氏が退任し、現在の社長である田中敏明氏が専務から昇格した。田中氏も井無田氏同様、日本長期信用銀行出身で、2003年にリサ・パートナーズに入社している。

新社長の就任に伴い、同社は不動産投資事業から撤退を表明するとともに、2010年10月、NECAPによるTOBに対して賛同意見表明を行い、同年12月に子会社(2011年4月上場廃止)となり、現在に至っている。2012年期は、不動産投資事業からの撤退に目途をつけ、同期以降純利益も黒字基調で推移

している。

同社の企業理念は、「投資とアドバイザー機能を併せ持つ創造性豊かな投資銀行として社会に貢献」することであり、必ずしもファンド運用にとどまるものではない。現在の具体的な業務内容は、企業領域、債権領域、資産領域に分かれ、企業領域では、企業への投資・融資、フィナンシャル・アドバイザーおよび再生・成長アドバイザー業務を手がけている。また、債権領域では、債権投資、サービシングおよび債権デューデリジェンス、さらに資産領域では、アセットファイナンス、資産アドバイザー、CRE 戦略アドバイザーを手がけている（〔図表43〕参照）。ここでいうCRE 戦略とは、企業不動産（Corporate Real Estate）戦略であり、企業の所有または賃借している不動産の価値を見直し、その有効活用を図る戦略である。現在の同社の役員約110名の6～7割は内外の金融機関出身者であり、2～3割は不動産関連の出身者で占められており、公認会計士、弁護士や不動産鑑定士等

〔図表43〕 リサ・パートナーズの事業内容



出所：同社提供の資料による。

も含まれている。

同社の企業再生ファンドは、〔図表44〕のとおりであり、現在46件に達しており、そのうち中小機構などの出資する官民一体ファンドが12件を占めている。また、投資形態は、債権買取りが大半を占めるが、エクイティ出資や負債ファイナンスも含まれている。

同社の特長は、以下のとおりである。

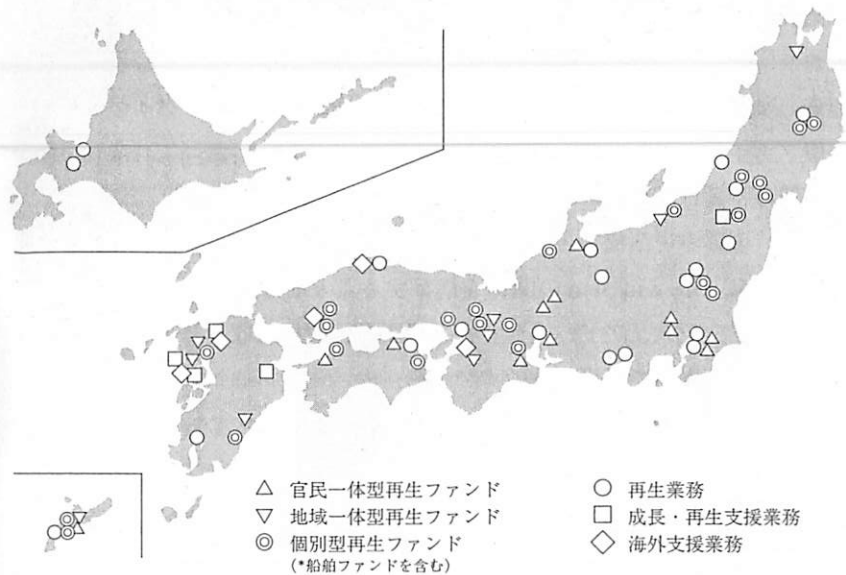
まず、債務者・債権者・ファンド間の利害を調整し、企業再生という共通目標の下に win-win-win の関係を構築することを念頭におきながら、デューデリジェンス、アドバイザー、投融資、債権回収などのソリューションをワンストップで提供できる点²である。

次に、地域金融機関を中心に172の金融機関と提携しており、これらの金融機関の取引先案件が大半を占めている。このような多数の金融機関と提携することで、レピュテーションを高め、債務者企業からの信頼を獲得することができるというメリットがある。なお、金融円滑化法施行後は、地域金融機関からの紹介案件は、減少傾向をたどっていたが、金融円滑化法の期限が2013年3月に迫った時点から、増加基調に転じている。また、弁護士や会計士からの紹介案件もある。他方、法的手続案件のスポンサー選定における入札に参加することもあり、最近はこのような案件も増えている。さらに、他のファンドからの案件もある。これは、いわゆる fund-to-fund であり、ファンドの運用期間を超えた案件に別のファンドが再投資するものである。

そして、国際的な展開を試みており、具体的には、初の海外拠点として、2012年4月にシンガポールの現地法人 RISA PARTNERS ASIA PTE. LTD を100%出資で設立した。同現地法人は、日系企業のアジア進出の支援を行うことを企図している。つまり、現下の厳しい情勢の中で、中小企業再生を単独で推し進めるには限界があるため、M&A や海外との連携を図る必要があり、海外拠点をおくことで、日系金融機関および現地政府系ファン

2 「インタビュー リサ・パートナーズ田中敏明社長に聞く」金融ジャーナル669号28～29頁参照。

〔図表44〕 リサ・パートナーズの再生ファンドと提携金融機関



■北海道・東北エリア

・地域一体型再生ファンド	あおり地域再生ファンド (青森銀行、みちのく銀行)			
・個別型再生ファンド	岩手銀行	北日本銀行	七十七銀行	社の都信用金庫
・再生業務	きらやか銀行	東邦銀行	岩手銀行	荘内銀行
・成長・再生支援業務	北海道銀行	北洋銀行		
	山形銀行	大東銀行		
	福島銀行			

■関東・甲信越エリア

・官民一体型再生ファンド	埼玉中小企業再生ファンド (埼玉りそな銀行、武蔵野銀行、埼玉信用金庫、飯能信用金庫、川口信用金庫、青木信用金庫、埼玉信用組合、熊谷商工信用組合)			
・地域一体型再生ファンド	千葉中小企業再生ファンド、千葉産業復興機構 (千葉銀行、千葉興業銀行、京葉銀行、千葉信用金庫、銚子信用金庫、東京ベイ信用金庫、館山信用金庫、佐原信用金庫、房総信用組合、銚子商工信用組合、君津信用組合)			
	とうきょう中小企業支援ファンド (東京都民銀行、八千代銀行、東京スター銀行、多摩信用金庫、東京東信用金庫、さわやか信用金庫、西武信用金庫、亀有信用金庫、足立成和信用金庫、興産信用金庫、新銀行東京)			
・個別型再生ファンド	常陽銀行	足利銀行	第四銀行	
・再生業務	足利銀行	足利小山信用金庫	千葉興業銀行	京葉銀行
	長野銀行			

出所：同社提供の資料による。

I 企業再生ファンドの現状——地域再生ファンドを中心に

■北陸・東海エリア

・官民一体型再生ファンド	とやま中小企業再生支援ファンド (北陸銀行、富山銀行、富山第一銀行、富山信用金庫、高岡信用金庫、新湊信用金庫、にいかわ信用金庫、氷見伏木信用金庫、砺波信用金庫、石動信用金庫、富山県信用組合)			
	ぎふ中小企業支援ファンド、ぎふ中小企業支援2号ファンド (十六銀行、大垣共立銀行、岐阜信用金庫、大垣信用金庫、高山信用金庫、東濃信用金庫、関信用金庫、八幡信用金庫、西濃信用金庫、岐阜商工信用組合、飛騨信用組合、益田信用組合)			
	愛知中小企業再生2号ファンド (名古屋銀行、愛知銀行、中京銀行、岡崎信用金庫、碧海信用金庫、瀬戸信用金庫、豊田信用金庫、蒲郡信用金庫、西尾信用金庫、豊橋信用金庫、いちい信用金庫、豊川信用金庫、知多信用金庫、愛知信用金庫、半田信用金庫、尾西信用金庫、中日信用金庫、東春信用金庫)			
	みえ中小企業再生ファンド (百五銀行、三重銀行、第三銀行、桑名信用金庫、北伊勢上野信用金庫、三重信用金庫、紀北信用金庫)			
・個別型再生ファンド	北國銀行	百五銀行		
・再生業務	北陸銀行	三島信用金庫	静岡県信連	愛知銀行

■関西・中国・四国エリア

・官民一体型再生ファンド	かがわ中小企業再生ファンド (百十四銀行、香川銀行、高松信用金庫、観音寺信用金庫、香川県信用組合)			
	えひめ中小企業再生ファンド (伊予銀行、愛媛銀行、愛媛信用金庫、宇和島信用金庫、東予信用金庫、川之江信用金庫)			
・地域一体型再生ファンド	しが事業再生支援ファンド (滋賀銀行、滋賀中央信用金庫、長浜信用金庫、湖東信用金庫、滋賀県信用組合、関西アーバン銀行、京都銀行、京都信用金庫、京都中央信用金庫、商工組合中央金庫 大津支店、彦根支店、日本政策金融公庫 大津支店、彦根支店)			
	きょうと応援ファンド (京都銀行、京都信用金庫、京都中央信用金庫、京都北都信用金庫、商工組合中央金庫 京都支店、日本政策金融公庫 京都支店、西陣支店、舞鶴支店、滋賀銀行、南都銀行)			
	奈良まほろば再生ファンド (南都銀行、奈良信用金庫、大和信用金庫、奈良中央信用金庫、商工組合中央金庫 奈良支店、日本政策金融公庫 奈良支店)			
・個別型再生ファンド	滋賀銀行	京都銀行	京都中央信用金庫	みなと銀行
・船舶ファンド	広島銀行	阿波銀行	伊予銀行	
・再生業務	広島銀行			
・海外支援業務	関西アーバン銀行	山陰合同銀行	百十四銀行	
	関西アーバン銀行	山陰合同銀行	広島銀行	

■九州・沖縄エリア

・官民一体型再生ファンド	おきなわ中小企業再生ファンド (琉球銀行、沖縄銀行、沖縄海邦銀行、コザ信用金庫)			
・地域一体型再生ファンド	さが事業再生ファンド (佐賀銀行、佐賀共栄銀行、唐津信用金庫、佐賀信用金庫、伊万里信用金庫、九州ひぜん信用金庫、佐賀東信用組合、佐賀西信用組合)			
	ながさき事業再生ファンド (十八銀行、長崎銀行、九州ひぜん信用金庫、たちばな信用金庫、商工組合中央金庫 長崎支店、佐世保支店、長崎三菱信用組合、長崎県医師信用組合、長崎県民信用組合、佐世保中央組合、福江信用組合)			
	みやざき事業再生ファンド (宮崎銀行、宮崎太陽銀行、宮崎信用金庫、都城信用金庫、延岡信用金庫、高鍋信用金庫、南郷信用金庫、宮崎県南部信用組合)			
	おきなわ事業再生支援ファンド (琉球銀行、沖縄銀行、沖縄海邦銀行、コザ信用金庫、商工組合中央金庫、那覇支店、沖縄振興開発金融公庫)			
・個別型再生ファンド	佐賀共栄銀行	宮崎銀行	沖縄銀行	沖縄海邦銀行
・再生業務	鹿児島銀行	琉球銀行		
・成長・再生支援業務	西日本シティ銀行	十八銀行	長崎銀行	大分銀行
・海外支援業務	西日本シティ銀行	十八銀行		

(敬称略、都道府県・金融機関コード順)

ドと連携して、きめ細かな情報収集、投融資案件発掘、投融資先フォローを行うことを目的としている。

このような同社の特長を活かした案件として、会津若松市の東山旅館の再生をあげることができる。同案件は、経営者が異なる3旅館を統合して再生した案件であり、「面的」再生の成功例である。温泉旅館の再生支援では、温泉街が衰退している場合、単独の施設のみでの再生では限界があり、十分な成果を達成しにくい。そこで、温泉街全体の再生が課題となるが、個別の施設は経営者が異なるため、利害関係が複雑であり、調整は容易ではない。本案件は、このような課題を克服した事例といえる。

6. まとめ

冒頭でも述べたように、2013年3月末で、金融円滑化法が期限切れを迎えたことから、いわゆる「出口戦略」の模索が始まった。その際、企業再生ファンドが注目され、特にここで取り上げた地域再生ファンドは、地域の中堅・中小企業を対象としており、重要な役割を担うものと考えられた。

しかし、地域の中堅・中小企業の再生には、さまざまに困難な要素がある。具体的には、①地域のマーケットの縮小による需給ギャップの拡大、②地域金融機関と対象企業の間で「問題先送り」が恒常化していること、③対象企業の規模が小さく、投資ファンドの投資対象となりにくいこと、などがあげられる。特に、地域経済の衰退が地域のマーケットを縮小させ、地域企業の再生を困難にしている。また、これは、単に個別地域の抱える問題ではなく、日本経済全体の長期停滞の中で、需要不足による供給過剰が恒常化していることと関連している。しかし、見方を変えれば、このような長期停滞の克服には、地域再生が重要な鍵となるだろう。なぜならば、地域再生は、地域価値の見直しによる新商品・サービスの創造につながるとともに、地域の雇用拡大や消費拡大による内需拡大につながるからである。

また、投資ファンドによる地域再生を考えると、「ダブル・ボトムライン」の発想が役に立つと思われる。ダブル・ボトムラインとは、「2つの収

益」を意味し、その1つは、経済的・金銭的収益（ファースト・ボトムライン）であり、もう一方は、地域社会や環境への貢献（セカンド・ボトムライン）である。また、このように2つの投資収益や投資目標を設定した投資は、ダブル・ボトムライン投資といわれ、米国などではそれを明確に設定した投資ファンドが現れている。つまり、ファンドである以上、金銭的な収益確保は必須であり、それが曖昧になると、ファンドは金融機関の不良債権問題の先送りに利用される可能性がある。しかし、金銭的な収益だけを最優先すると、地域経済や地域社会の再生・活性化には必ずしも寄与しない。これら2つのボトムラインをどのようにバランスさせるかは必ずしも容易ではないが、ファンドにとってのダブル・ボトムラインをそれぞれ明確化し、目標設定することで、ファンドの存在意義が高まるだけでなく、地域社会への貢献を明確にすることで、長期的には金銭的な収益を高めることができるものと思われる。

*本稿作成に際し、独立行政法人・中小企業基盤整備機構・福本功氏、同・豆谷篤氏、静岡キャピタル株式会社・笠原純氏、同・青木秀範氏、同・飯田知秀氏、株式会社リサ・パートナーズ・田中敏明氏より貴重なご教示を賜りました。また、本研究は、桃山学院大学共同研究プロジェクト（11連219）の研究成果のひとつです。厚く御礼申し上げます。

（松尾順介）

あるべき私的整理手続の実務

平成26年9月15日 第1刷発行

定価 本体5,400円+税

編者 事業再編実務研究会
発行 株式会社 民事法研究会
印刷 株式会社 太平印刷社

発行所 株式会社 民事法研究会

〒150-0013 東京都渋谷区恵比寿 3-7-16

〔営業〕 TEL 03(5798)7257 FAX 03(5798)7258

〔編集〕 TEL 03(5798)7277 FAX 03(5798)7278

<http://www.minjiho.com/> info@minjiho.com

落丁・乱丁はおとりかえます。ISBN978-4-89628-966-4 C2032 ¥5400E
カバーデザイン 袴田峯男