

東日本大震災における被災企業のバランスシート改善と金融機関・ファンドの役割 (上)

——私的整理による事業再生を念頭に——

松 尾 順 介
田 頭 章 一
中 野 瑞 彦

要 旨

東日本大震災は、企業の事業活動に甚大な被害をもたらしたが、その後被災企業の復旧・復興策が多角的に立案され、実行されてきた。本論文は、私的整理スキームを活用した被災企業の復興・復興過程におけるバランスシート改善の方策を整理することにより、債務者企業、金融機関および各種再生ファンドなどいくつかの立場からの関与のあり方について検討を加えようとするものである。

本号(上)では、以下の検討を行い、それぞれ下記の結論を示している。

Iでは、被災企業再生支援のための各種機関について概観した後、被災企業再生のための私的整理の特殊性はどこにあるか、そしてバランスシート改善のための手法としてDDS(デット・デット・スワップ)の意義と限界という観点から検討を行っている。大規模災害における被災企業の再生に関しては、多様な公的支援策・支援機関を活用した効果的な再生手続の構築が期待される。ただし、被災企業の再生プロセスの特殊性を無視して、それを一般の企業再生に適用することは、適当とはいえない。最近、さまざまな場面で利用促進が図られているDDSについても、政策的な公的支援や原発賠償の見込みなどを前提とした被災企業のバランスシート改善手法として使うことは有意義といえるが、たとえば中小企業金融円滑化法による対応終了後の中小企業の再生でDDSを活用する際には、実体的な事業再生の裏付けがあるか、慎重な検討が不可欠である。

IIでは、被災地域の民間金融機関が直接的な被害に加え貸出債権の劣化などにより深刻な被害を蒙っていることを指摘している。公的資金への依存には限界があることから、金融機関が真の健全性を回復するためにも地域の経済状況の復興が何よりも重要である。また、二重債務問題の解決に向けての金融機関の取り組みはDDSと債権放棄を主なスキームとして一定の成果をあげているが、将来的には金融債権にのみ負担がかからないような新たな枠組みを考える必要がある。

目 次

はじめに

- I. 被災企業の再生支援と私的整理
- II. 金融機関の取り組みと課題

（以上本号）

- III. 再生復興に向けた金融支援の在り方
- IV. ファンドの取り組みと課題
- まとめ

はじめに

東日本大震災は、企業の事業活動に甚大な被害をもたらしたが、その後被災企業の復旧・復興策が多角的に立案され、実行されてきた。被災企業においては、資産サイドが大きく毀損している点は共通であるが、これを回復するための資金を借入によって得ようとする、さらに負債が積み上がり、過剰債務、すなわち「二重債務（ローン）」となる。この「二重債務問題」の解決は、後述するように、被災企業等の再生のための政策展開の柱となってきた。

一般に、事業の再生は、適切な事業再生計画に基づく事業の再構築と、債務整理等によるバランスシート（財務）の再構築によって実現可能となる。このうち、バランスシートの改善ないし再構築をするためには、以下の点が重要である。すなわち、①負債削減によって生じた負担の配分、②毀損した資産を改善するための新規資金の調達、③将来の成長期待の形成、である。被災企業のバランスシートの再構築も、基本的には、これらの基準に沿って立案または評価されなければならないが、被災企業に限っていうと、資産サイドの毀損が程度の差はあっても大震災という共通の自然災害に起因する点、上記の「二重債務問題」という定型的な問題状況が存在する点、被災企業の再生は地域の全体的再生の中で一体的に実行されなければならない

点など、通常の企業（事業）再生とは異なる特質を有する。また、主要債権者としての地域金融機関も被災企業であるから、被災企業の債務を削減または再構成することによる金融機関の経営への悪影響にも配慮するなど、金融機関側からの視点も不可欠である。さらに、事業再生の手続面では、被災企業のバランスシートおよび事業の再生は、慎重さ、厳格さなどを基本的な特質とする法的整理（民事再生、会社更生手続）ではなく、迅速さ、柔軟さを旨とする私的整理の利用による方が適当である。

本論文は、以上のような観点から、私的整理スキームを活用した被災企業の復旧・復興過程におけるバランスシート改善の方策を整理することにより、債務者企業、金融機関および各種再生ファンドなどいくつかの立場からの関与のあり方について検討を加えようとするものである。

本論文の内容は以下のとおりである。

まず、Iで、被災企業再生支援のための各種機関について概観した後、被災企業再生のための私的整理の特殊性を踏まえて、バランスシート改善のための手法としてのDDS（デット・デット・スワップ）の意義と限界について検討したい。

次に、IIおよびIIIで、被災企業の再建に向けた金融機関の取組みについて検討する。まず被災地の金融機関の経営状況を踏まえた上で、債権放棄などに向けた公的資金投入のバックアッ

プ体制を検証するとともに、金融機関の債権放棄に伴う問題点を検討する。次に個別金融機関の復興支援スキームを検証し、今後の地元金融機関に求められる役割を考察する。

さらに、Ⅳで、被災地企業復興における各種ファンドの取り組みについて分析することにした。現在、震災復興に向けたファンドが官民連携あるいは民間主導によってかなり多数設立され、金融面からの支援体制の整備も進められているものの、その現状は必ずしもわかりやすいものではなく、その役割も判然としにくい。そこで、Ⅳでは、震災以降に事業の復旧・復興を目的として設立された各ファンドについて、その目的や役割について整理し、これらが復旧・復興に果たす役割を考察し、復旧・復興における金融スキームの課題を検討する。

I. 被災企業の再生支援と私的整理

東日本大震災（以下、単に「震災」という）の被災企業には、費用負担能力の乏しい中小零細企業も多く含まれていること、震災復興を迅速に進める必要性等に鑑みると、私的整理を活用することが望ましい。また、被災企業の被害は業種ごとに典型的な面があり（たとえば、水産加工業については、工場や生産設備への被害が中心）、またその対応策についても共通の面があるから、業種ごとの事業再生の道筋が比較的立てやすく、また天災による経営危機であることから債権者等の協力が得やすい面もある。さらに、政府等によって用意されたさまざまな公的支援策（後述 1 参照）を適切に利用すれば、迅速な私的整理が適切な場合も多い。

一般に、企業再生におけるバランスシート改

善のための手法は、リスケジュール、債権放棄、DDS、DES（デット・エクイティー・スワップ）などさまざまであるが、ここでは、それらの各手法のなかで、とくに DDS に注目したい。中小企業の過剰債務問題への対応手段としての DDS の位置づけについては、後述のように歴史的な変遷があるが、最近では、被災企業の再生における活用が強く促されている。それだけに、被災企業再生支援手法としての DDS を検討することにより、被災企業の再生手続（私的整理）の特徴をつかむ手掛かりが与えられると同時に、今後の DDS の活用やその限界についても示唆が得られる可能性があるように思われる¹⁾。

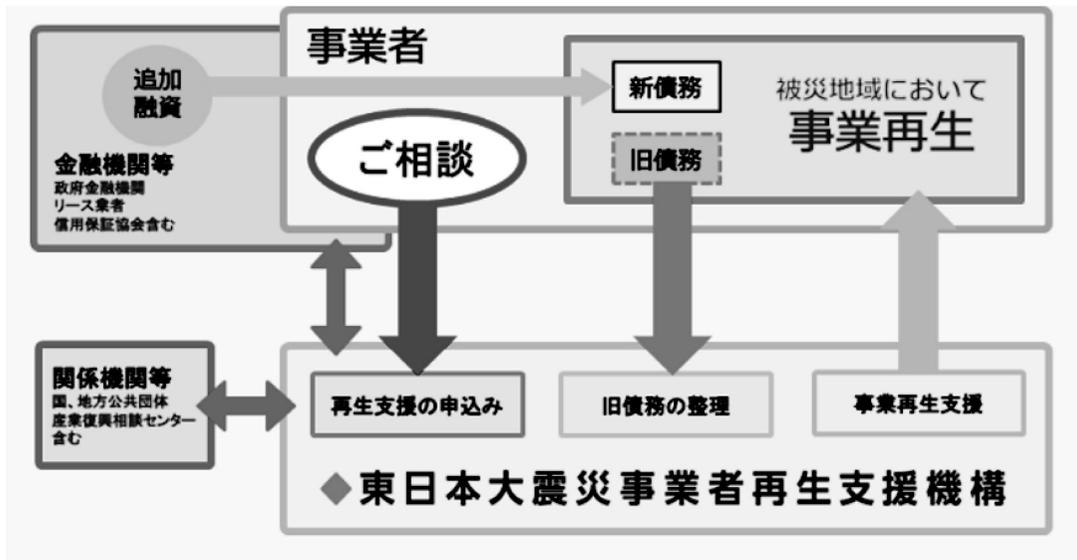
1. 被災企業再生支援の体制

被災企業の再生支援のための施策は様々であり、私的整理に関わる公的再生支援機関もさまざまであるが、被災企業の再生支援を直接の目的として設立された2つの組織を紹介しておく。

(1) 東日本大震災事業者再生支援機構

政府が震災後の2011年6月に取りまとめた「二重債務問題への対応方針」²⁾によると、二重債務問題³⁾への対応を、中小企業等向け、個人住宅ローン向け等に分類し、それぞれ旧債務と新債務に分けて政策的な取組を導入することが必要であるとされた。このうち中小企業及び農林水産業等向けの対応として、旧債務整理プロセスの拡充・強化が挙げられ、具体的には、①中小企業再生支援協議会を核とした相談窓口体制の拡充、②「中小企業再生ファンド」の新設による出資・債権買取などによる支援が提示された。この方針に基づいて、当時の民主党政権

図表 I-1 東日本大震災事業者支援機構の支援の手法



再生支援の申込み	旧債務の整理	事業再生支援
<ul style="list-style-type: none"> ・事業再生計画書 ・金融機関等の追加融資等の対応を約束した書面 	<ul style="list-style-type: none"> ・債権の買取り等 ・支払猶予・利子の減免 ・債務の株式化（DES） ・劣後債権化（DDS） ・債務免除 	<ul style="list-style-type: none"> ・つなぎ融資等 ・出資 ・債務の保証 ・専門家の派遣・助言

〔出所〕 東日本大震災事業者再生支援機構 HP, http://www.shien-kiko.co.jp/pdf/20130419shien-kiko_description.pdf

は、中小企業基盤整備機構と金融機関が出資して、債権買取を行う産業復興機構（後述）を設立したが、その一方で、自民、公明党等は「株式会社東日本大震災事業者再生支援機構法案」を提案し、参議院で可決され、衆議院では、民主、自民、公明間のいわゆる「三党合意」に基づいて、2011年11月21日に可決・成立した⁴⁾。

東日本大震災事業者再生支援機構（以下、「震災支援機構」という）は、東日本大震災による被害により、過大な債務を負っている事業者であって、被災地域で事業の再生を図ろうとするものに対し、金融機関等が有する債権の買取り等を通じ、債務の負担を軽減しつつ、その再生を支援することを目的とする株式会社で

あり、その株主は、預金保険機構及び農水産業協同組合貯金保険機構である。また、その資金調達は、金融機関等からの政府保証付きの借入金であり、入札方式により実施される。

具体的な支援は、図表 I-1 のスキームの通り、事業者に対して①事業再生計画づくり支援、②旧債務整理・調整、③事業再生支援を行う。このうち旧債務の整理・調整については、金融機関保有債権の買取が中心となる。なお、買取価格は、支援決定に係る事業再生計画、被災地域の復興の見通し、再生支援開始後の対象事業者の経営状態の見通し、当該債権の担保目的財産の価格の見通し等を検案した適正な時価を上回ってはならないとされる。買い取った債

図表 I-2 東日本大震災事業者支援機構の活動状況

	相談受付・作業状況							支援手法分類 (同一案件で複数の利用あり)				
	相談・依頼受付件数	①制度に関する質問等で説明や助言等で終了しているもの	②支援に関する相談に入っているが待機中のもの	③事業者や金融機関と具体的な協議を行っているもの	④支援決定に向けた最終調整を行っているもの	⑤支援決定を行ったもの	⑤のうち買取等決定を行ったもの	債権買取	債権劣後化 (DDS)	一部債務免除	保証	出資
2012年6月21日	381	135	115	101	26							
2012年9月末	646	230	213	75	91	37	10	35	20	13	8	1
2012年12月末	873	324	284	52	109	104	51	100	n/a	47	15	2
2013年3月末	1087	440	269	75	136	167	108	160	n/a	77	30	4
2013年6月末	1306	532	268	114	179	213	184	199	n/a	95	47	4
2013年9月末	1477	629	249	118	202	279	230	261	n/a	137	66	4
2013年12月末	1636	796	168	125	205	342	294	324	n/a	185	95	5

	債権買取価格				債務免除 総額 (億円)	出資 金額 (予定額を含む)	支援後予定雇用者数
	対象額 (億円)	1億円未満 (件)	1億円以上10億円未満 (件)	10億円以上 (件)			
2012年6月21日							
2012年9月末	136	23	11	1			1250
2012年12月末	206	79	20	1	64	40	1800
2013年3月末	283	130	29	1	87	40	2600
2013年6月末	355	160	38	1	110	40	4100
2013年9月末	476	212	48	1	159	40	n/a
2013年12月末	575	268	55	1	209	41	n/a

(出所) 東日本大震災事業者支援機構「活動状況報告」をもとに集計(数字は累計数)。http://www.shien-kiko.co.jp/publications.html

権については債権放棄や DDS などによる支援を行うほか、件数は少ないが出資を行う場合もある⁵⁾。

震災支援機構による支援件数は、図表 I-2 に示した通りである。

(2) 産業復興機構

前述の政府方針「二重債務問題への対応方針」に基づき、地元金融機関・県・経済産業省所管の中小企業基盤整備機構は、被災各県に産

業復興機構を設立した⁶⁾。同機構は、2011年11月に岩手県で第1号が設立された後、茨城、宮城、福島、千葉の各県に設立された(図表 I-3 参照)。これら各県の産業復興機構は、中小企業基盤整備機構の出資を8割とし、地元金融機関や自治体等の出資を2割としている。これらの復興機構の目的は、各県内の事業者が被災前から負っていた債権を買い取ることによって財務内容の改善を図り、金融機関からの新たな資金調達を支援することとされている。

図表 I - 3 各県の産業復興機構

県名	組合名	出資約束金額	無限責任組合員	有限責任組合員	設立	存続期間	投資期間	注
岩手	岩手産業復興機構投資事業有限責任組合 (通称：岩手産業復興機構)	設立時100.1億円(進捗に応じて当面500億円程度を想定)	東北みらいキャピタル株式会社	(独)中小企業基盤整備機構 80億円 岩手中小事業者支援投資事業組合 20.1億円(注)	2011年11月11日	12年(組合員の同意により3年延長可能)投	2年2カ月(組合員の同意により1年延長可能)	(独)岩手銀行、(独)東北銀行、(独)北日本銀行、宮古信用金庫、岩手県が出資する任意組合
茨城	茨城県産業復興機構投資事業有限責任組合 (通称：茨城産業復興機構)	設立時50億円(進捗に応じて当面100億円程度を想定)	いばらきクリエイト株式会社	(独)中小企業基盤整備機構 40億円 茨城県 5千万円 いばらきクリエイト株式会社 1千万円 いばらきエージェンティイ株式会社 9億4千万円(注)	2011年11月30日	12年(組合員の同意により3年延長可能)投	2年(組合員の同意により1年延長可能)	(独)常陽銀行、(独)筑波銀行、水戸信用金庫、結城信用金庫、茨城県信用組合が出資する匿名組合
宮城	宮城産業復興機構投資事業有限責任組合 (通称：宮城産業復興機構)	設立時100.1億円	東北みらいキャピタル株式会社	(独)中小企業基盤整備機構 80億円 宮城県 5億円 県内金融機関合計 15.1億円 (出資金融機関：七十七銀行、仙台銀行、一社の都信用金庫、仙南信用金庫、宮城第一信用金庫、石巻信用金庫、気仙沼信用金庫、石巻商工信用組合、古川信用組合、仙北信用組合)	2011年12月27日	12年(組合員の同意により3年延長可能)投	2年(組合員の同意により1年延長可能)	
福島	福島産業復興機構投資事業有限責任組合 (通称：福島産業復興機構)	設立時100億円	福島リカバリ株式会社	(独)中小企業基盤整備機構 8,000百万円 福島県 500百万円 県内金融機関合計 1,490百万円 (出資金融機関：東邦銀行、福島銀行、大東銀行、福島信用金庫、二本松信用金庫、郡山信用金庫、須賀川信用金庫、白河信用金庫、会津信用金庫、ひまわり信用金庫、あぶくま信用金庫、会津商工信用組合、福島縣商工信用組合、いわき信用組合、相双信用組合)	2011年12月28日	12年(組合員の同意により3年延長可能)投	3年(組合員の同意により1年延長可能)	
千葉	千葉産業復興機構投資事業有限責任組合 (通称：千葉産業復興機構)	20.1億円	株式会社千葉リバイタル(注)	(独)中小企業基盤整備機構 1,600百万円 千葉県 38百万円 県内金融機関合計 362百万円 (出資金融機関：(独)千葉銀行、(独)千葉興業銀行、(独)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)	2012年3月28日	12年(組合員の同意により3年延長可能)投	2年(組合員の同意により1年延長可能)	株式会社千葉リバイタル(株式会社)子会社(注)

(出所) 中小企業基盤整備機構 HP の各プレスリリースによる。

案件の流れは、被災企業が各県に設置された産業復興相談センター（設置主体は、各県の公益財団法人等である）に相談することから始まり、産業復興相談センターが債権買取を支援することが適当であると判断した場合は、同センターの債権買取支援業務部門が金融機関と調整を行った上で、必要に応じて事業計画作成の支援を行い、買取価格を試算した上で、復興機構に対して債権買取の要請を行う。これを受けて復興機構は、当該事業者の事業計画や買取価格等の妥当性を判断し、買取の決定を行う（図表I-4参照）。買取価格は、原則として震災前過去3期分のキャッシュフローに基づいた事業計画により算定される。買取後の事業者に対するモニタリングは、ファンドの無限責任組合員と金融機関によって行われる。

なお、産業復興相談センターおよび同機構の活動状況は、図表I-5の通りである。

ところで、前述のように、震災後の政府の取組として、震災支援機構と産業復興機構が設立されたが、そのすみ分けについては、先の「3党合意」に基づき、東日本大震災事業者再生支援機構法案に対する附帯決議において、①各県の産業復興機構は各県が実情に応じて支援対象を決めており、その整理を尊重する、②震災支援機構の債権（リース債権及び信用保証協会等の求償債権を含む）の買取業務の対象は、各県の産業復興機構による支援の対象とすることが困難なものとする、③震災支援機構は、小規模事業者、農林水産事業者、医療福祉事業者等を重点的に対象とする、④震災支援機構は、各県の産業復興機構と相互補完しつつ、支援の拡充を図るものとされている⁷⁾。

復興相談センターは、経営相談や融資の相談など、各種の相談に応じており、復興相談セン

ターの相談案件のうち、債権買取の対応が必要な案件であって、審査の過程で産業復興機構での対応が難しいと判断された場合、事業者の了解を得た上で、震災支援機構に引き継がれることになる。その際、引継ぎには時間がかかり、連携には難しい面があるという指摘もある⁸⁾が、現場の担当者ではできるだけ早期に引継ぎがなされるよう配慮しているとのことである。

(3) 民間ファンド等の取組み

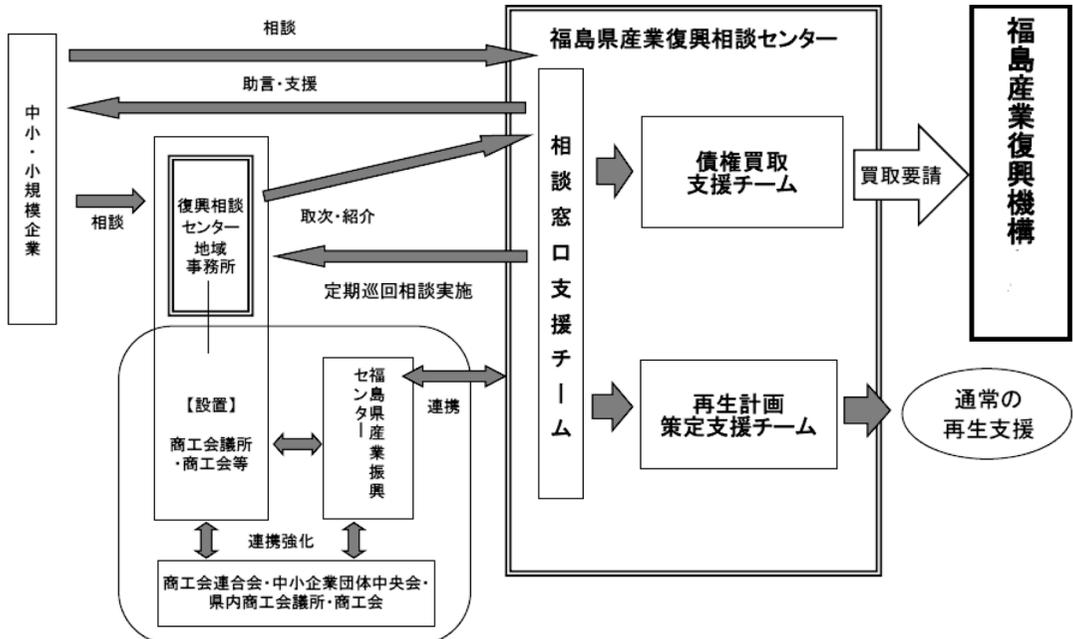
以上の震災による事業・産業の復興再生を目指す2つの機構のほか、IVで詳しく見るように、既存のものも含めて、官民連携によるファンドおよび民間主導のファンドが、被災企業の事業再生支援を標榜する活動を行っている（IV参照）。

2. 被災企業の再生の方法としての私的整理

私的整理とは、民事再生や会社更生手続のような法律の規定に基づく裁判所の手続（法的整理）ではなく、債務者と複数の債権者（ただし、大口金融債権者に限定されるのが普通である）との集団的な合意に基づいて過剰債務を負う企業が財務および事業のリストラを図る手続を意味する⁹⁾。最近は、私的整理に関するガイドライン、事業再生ADRなど、「ルール化された私的整理」の動向が顕著であり、柔軟性のみならず、信頼性・透明性をもった私的整理が行われるようになってきている¹⁰⁾。

東日本大震災のように、企業の事業活動が地域的な広がりをもって部分的または壊滅的な打撃を受けた場合、当該地域に所在するすべての事業再生を法的整理（民事再生手続等）に委ねるのは現実的な選択肢とはいえない。法的整理

図表 I-4 産業復興相談センターおよび産業復興機構の支援の手法（福島県の例）



〔出所〕 中小企業庁「福島県産業復興相談センターの概要」。

<http://www.chusho.meti.go.jp/kinyu/2011/download/111124FukushimaFukkou-0.pdf>

図表 I-5 産業復興相談センターおよび産業復興機構の活動状況

	相談受付 案件数	うち対応 終了						うち対応中 のもの		
		助言・説明 等で終了	震災支援 機構へ 引継	通常の再 生支援へ 移行	金融機関 等による金 融支援の 合意	うち買取 決定	窓口相談 継続中	買取に向 け検討中		
2012年9月28日	1488	1199	908	114	34	143	48	289	205	84
2012年12月21日	1768	1470	1105	135	49	181	67	298	185	113
2013年3月29日	2043	1773	1332	143	19	279	105	270	142	128
2013年6月28日	2290	2064	1560	156	26	322	137	226	110	116
2013年8月30日	2419	2207	1650	165	28	364	163	212	109	103

	債権買取 決定件数	うち買取 決定				
		岩手	宮城	福島	茨城	千葉
2012年9月28日	48	25	18	3	1	1
2012年12月21日	67	32	24	8	2	1
2013年3月29日	105	50	38	10	4	3
2013年6月28日	137	63	44	16	8	6
2013年8月30日	163	71	56	20	9	7

〔出所〕 中小企業庁「産業復興相談センターの相談受付状況」より作成。

<http://www.chusho.meti.go.jp/kinyu/shikinguri/earthquake2011/soudan/index.htm>

は、債務者（企業）の事業等をめぐる法律関係全体を慎重に調整することを目的とするものであるから（民再1条参照）、一般には時間もかかるし、特定の地域にある地方裁判所に事件が殺到する事態を想定すると、特別の体制を取らない限り効率的な事件処理には疑問符が付くであろう。また、次に述べるように、事業再生を、金融機能を含む地域経済全体の包括的な復興・再生プログラムの中で実行する過程では、司法の独立性や慎重さは、マイナスの方向に働く場合も全く考えられないわけではない。このような事情から、被災企業の再生は、おのずと裁判外の再生手続（私的整理）によって行うのが原則となろう。

一般の私的整理による事業再生と比較した場合の被災企業再生のための私的整理の特質としては、まず第一に、企業の経営危機が地域の企業の大部分に及び、地域再生という目的と一体として進む点がある。企業再生がこのような性格をもつことから、国または地方公共団体による各種支援とうまく連携しながら事業再生手続を進めることが非常に重要となる。その意味で、上述の震災支援機構と産業復興機構など資金力を有する組織による支援は強力な再生への助力となるが、それが一時的なものでなく、長期的な効果を有するものとなるためには、自立のための堅実な再生計画の策定支援とその実行の監視等も不可欠である。

第二に、被災企業の過剰債務の直接の原因が不可抗力の天災であるから、その対処方法に関してもある程度定型的な処理が可能となる点である。たとえば、倒産原因に対する役員の実任追及等、過去の問題への対応は必要ないか無視できる場合が通常であろうから¹¹⁾、財務の現状に対応したバランスシートの改善と事業再生の

必要性に応じた資金調達や事業再生計画の策定に集中することが可能となろう。この点は、とくに本稿の主たる検討対象である被災企業のバランスシートの改善の観点からは、特別の意味をもっているように思われる。

3. DDSによる被災企業のバランスシート改善

(1) 事業再生手法としてのDDSの意義と展開

DDSは、広義では、債権者が債務者に対する既存の債権を別の条件の債権に変更することであるが、事業再生の場面では、通常は、合理性のある事業再生計画の策定と一体となった形で、金融債権者が過剰債務状態にある対象企業に対する既存の貸出債権を、他の債権よりも優先順位の低い債権（劣後債権ないし劣後ローン）に転換し、それを自己資本として扱うことにより、対象企業の財務状態を改善する金融手法を意味する。DDSは、2004年の金融検査マニュアル別冊の改訂以降、政府系金融機関を中心に、中小企業再生における金融支援の手法として認められてきた¹²⁾。ただ、その当時は、信用リスクに応じた基準金利の利用や経営改善計画の厳格な要件などがネックになって、中小企業の事業再生にDDSを活用できるケースは、極めて限定されていたものとされる¹³⁾。その後、2008年10月に金融検査マニュアル別冊が再改訂され、中小・零細企業金融の円滑化のための条件整備がなされ、「十分な資本金的性質」を具備する「資本金的劣後ローン（准資本金型）」が設けられた。ただ、その例としては、日本政策金融公庫の挑戦支援資本強化特例制度と中小企業再生支援協議会版「資本金的借入金」が挙げられるのみであり¹⁴⁾、それら以外のスキームがこ

れにあたるかは、金融当局と個別に協議するものとされていた。

その後、震災後の2011年11月22日に、金融庁が「『資本性借入金』の積極的活用について」（以下「積極的活用について」という）を公表し、金融機関に対して利用を促す態度を明瞭にした結果、その利用が加速した¹⁵⁾。そこでは、DDSは、企業側、金融機関側いずれにも利益があるとされる。まず企業側では、5年を超える長期の返済猶予（期限一括償還）や金利負担の軽減により、資金繰りが楽になり、事業再生に取り組みやすくなる。金融機関としても風評リスクなども含めて問題のある債権放棄や、経営への参画や将来の換価可能性に問題があるDESを避けて、金融検査上資本とみなして債務者区分を決定できることなどである。しかし、これらの点は、程度や明確性の点で異なっていたとはいえ、DDSの活用がそれほど進まなかった時期にも取り上げられた点であり、「積極的活用について」以降の利用増加の裏付けとしては、それ以外の背景があるはずである。その背景の一つに、東日本大震災による被災企業のバランスシートの改善に、DDSが適しているという判断があったことはたしかであろう。より一般的にいうと、事業（本業）とは直接の関係がない外部的要因により、財務状態が悪化した（しかし長期的には改善する見込みが高い）企業のバランスシートを改善することがDDSの最も効果的な活用場面であるといえてよいであろう¹⁶⁾。

（2）被災企業の再生過程で利用される DDSの法的問題点

DDSの利用対象として被災企業が想定される場合、具体的な債務者のイメージは次のよう

なものであろう。大震災や原発事故の影響を受けた地域で事業を行っていた企業が、工場や生産設備への被害や売上高の減少で、財務状況の急激な悪化を被り、債務超過に陥った。しかしその一方で、前述した震災支援機構等による多様な再生支援策が用意され、また原発事故による被害を受けた事業者については、将来賠償金を取得することが期待できる場合もある。このような状況で、被災企業が複数の金融債権者を対象とする私的整理によって、既存の借入金債務を資本性借入金に転換することによって財務の再構築を図るというケース（以下、単に「設例」という）である。

ところで、「積極的活用について」の公表に伴って明確化された資本性借入金（DDSにおけるもの）の条件は、すでに簡単にみたように、償還条件（5年超の期間経過後の期限一括償還）、金利設定（配当可能性に準じた業績連動型が原則。ただし、株主管理コストに準じた事務コスト相当の金利は可）および劣後性（法的破綻時の劣後性）である。もっとも、DDSによる旧債務の資本性借入金への転換により従前のバランスシートが改善するだけでなく、新規融資を受けやすくなるというこのスキーム本来の目的を実現するためには、できれば債務者区分のランクアップとあわせて、経営（収益力）の改善が見込まれなければならない¹⁷⁾。上記設例のように、直接には震災など外部の不可抗力によって経営の悪化が生じたとしても、DDSによるバランスシートの改善を契機に経営の改善をはかることは、望ましいことである。そして、そのためには、震災支援機構や中小企業再生支援協議会等による各種支援を通じて専門家の目から事業のあり方を見直すことが不可欠であり、同時に金融機関と企業との関係

では、コベナンツ等による関係の再構築を図ることが考慮されるべきである。

DDSの要件に戻ると、償還条件と金利設定の要件は、DDSの活用を債務者側から促すものとして理解しやすいが、劣後性に関しては、とりわけ有担保型の資本性借入金の問題について、やや理解しにくい点がある。

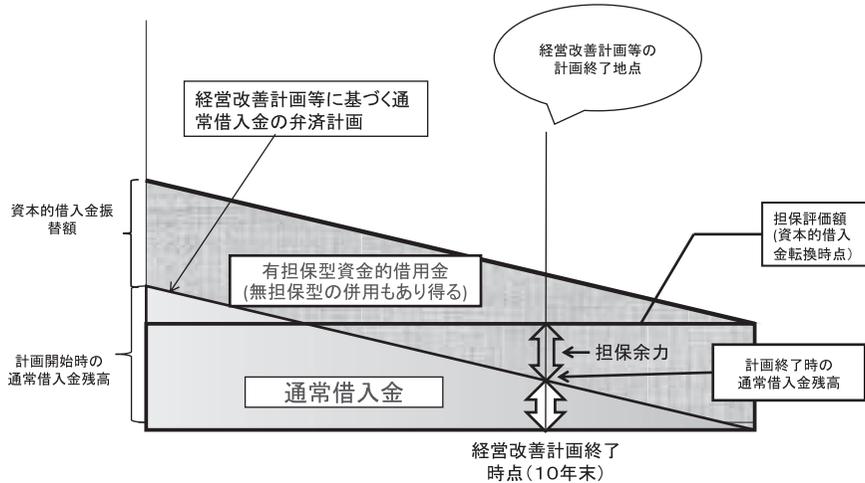
担保付借入金は、法的破綻時の劣後性を欠くから、原則として資本性借入金ではないが、金融庁によれば、「既存の担保付借入金から転換する場合などのように、担保解除を行うことが事実上困難であるため、『法的破綻時の劣後性』を確保できないような場合には、例えば、法的破綻以外の期限の利益喪失事由が生じた場合において、他の債権に先んじて回収を行わないことを契約するなど、少なくとも法的破綻に至るまでの間において、他の債権に先んじて回収しない仕組みが備わっていれば、担保付借入金であっても、『十分な資本的性質が認められる借入金』とみなして差し支えありません」とされる¹⁸⁾。そもそも資本性を有する債権という場合、債務者の法的破綻時の償還可能性の不存在、すなわち最後順位性が前提となっているはずであるが、有担保型 DDS では、法的破綻時の別除権者（または更生担保権者）としての地位は認められ、しかも別除権行使により優先的満足を受けられなかった被担保債権額（不足額）について一般債権者として取り扱うことができる¹⁹⁾。また、資本性借入金として扱われた債権の弁済期到来前に他の担保権者が担保権を実行した場合、その配当手続で期限が到来したものとみなしたうえで（民執88条・188条）配当に参加できるとされる²⁰⁾。しかし、これでは、劣後性というよりも、一時的な実行の制限にすぎず、厳密な意味での「資本性」を

有するとはいえないという疑問を払拭できない。

しかしそれでも、有担保型の DDS が明確に認められたのは、次のような理由があったからであると想像される。たとえば、上記設例と同様の被災企業に独占的な担保付融資を実行していたメインバンク（または、その債権を買収した震災支援機構など）は、各種再生支援スキームを利用して、5年超の期間をかけた融資先企業の再生計画を作成した場合に、再生が実現するまでは担保を実行しないことを明らかにしつつ、再生が失敗して法的破綻に至ったときには担保権者としての地位を主張できる地位を維持できる（なお、このようなケースは債務者企業とメインバンクとの相対的な法律関係の処理にとどまり、集団的な私的整理とはいえない場合もあろう）。また、他の金融債権者（担保付または無担保債権者）が相当数存在する場合には、メインバンクが再生手続中は劣後的な地位に甘んじる（債務者の債権を最優先する）ことを明らかにすることによって、他の金融債権者の協力を得た上で、再生計画の策定・実行を行う場合もあろう²¹⁾。

中小企業再生支援協議会版「資本的借入金」の担保付資本的借入金が、非メイン行との調整の中で利用される場合を想定したのが、上記の図表 I-6 である。非メイン行との調整が難しい場合には、担保余力部分を有担保型に転換し、それを上回る部分を無担保型の資本的借入金に転換するという併用型が利用されるケースなどが想定されている。経営改善計画終了時に見込まれる担保余力がより大きければ（また、メイン行の単独融資で非メイン行との調整の必要がなければ）、有担保型のみが利用されることになるし、逆に担保余力が見込まれないとき

図表 I-6 有担保型資本的借入金のイメージ（中小企業再生支援協議会）



〔出所〕 中小企業再生支援全国本部「中小企業再生支援協議会版『資本的借入金』の取扱いについて」
 Q 6（答）（図Ⅲに筆者が一部修正を加えたもの）
http://www.smrj.go.jp/keiei/dbps_data/_material/_common/chushou/b_keiei/saisei/pdf/katsudo/kouhyo-shiryo/240426_sihontekikariirekin.pdf

は、無担保型が採用されることになろう。

このような現実的効用は理解できるとしても、担保型を資本性借入金の枠内で捉えられるかは、理論的にはかなり問題が残るといわなければならない。ここで資本性借入金として括られているのは、債務者の再生過程の進行中（5年を超える期間）は、金融債権者が何らかの意味で本来の権利の性格や実行可能性を制限すること（無担保型は本来の意味での最劣後的地位の甘受であり、担保型はいわば法的整理等を解除条件とする担保権実行の制限である）を約し、それが再生企業のバランスシートの改善と同時に金融機関の金融検査への対応の双方に反映できる仕組みを意味するように思える。いずれの場合も、バランスシートの実質（結局は、事業の収益力の改善ということとなろう）が、改善の見込みがあることが前提であり、それなしで形だけの DDS を使うことは、最悪の場合、一時的な検査対応、債務超過の糊塗と見ら

れかねない。また、とりわけ、有担保型の DDS により主力行が権利行使を控えることを交渉材料として、他の金融債権者の譲歩を引き出すときには、法的整理移行時には、主力行の担保権の優先的地位が復活する（不足額部分も一般債権となる）ことを明確にして交渉する配慮も必要であろう。このような視点からみると、DDS の活用の際には、さまざまな再生支援施策を利用した債務者企業の再生可能性や地域経済にとっての重要性などを検証する第三者機関の関与が重要な意義をもつことになろう。

4. 小括

東日本大震災の被災企業の事業再生（私的整理）、とりわけバランスシートの改善のプロセスにおいて、DDS（従前の債務の資本性借入金への転換）が有効な手法であることはたしかであり、その活用を促す政策にも理由があると評価してよい。「積極的活用について」によっ

て明確化された資本性借入金の内容は、金融債権者に対して DDS 含む被災企業等の再生支援のためのメニューを示し²²⁾、再生への積極的関与を促すとともに、債務者企業に対しても能動的な事業見直しのきっかけを与えるものといえる。ただ、上で論じたように、有担保型の資本性借入金については、理論的には、「十分な資本的性質」の枠内にとり込めるかどうか疑問の余地がある。したがって、その前提として、十分な担保余力や債務者企業の事業再生の見込みについて、厳しい認定を要求するなど、運用面での工夫が必要と思われる。

「積極的活用について」もいうように、収益力を有していた被災企業や、2011年当時の急激な円高により事業収益が悪化した企業など、外部環境の変化によりバランスシートが悪化した企業（ただし長期的には事業再建の可能性が高い）の再生局面が DDS の最も効果的な活用場面であるといつてよいであろう²³⁾。もちろん、DDS 自体は、バランスシート改善のための一般的手法であり、今後もその活用の途は幅広く検討されなければならないが、中小・零細企業には再生の見込みがなく、むしろ迅速な清算整理や業種転換等の方が望ましい場合も多い。そのような場合に、金融機関または企業側にとっての一時的な弥縫策として DDS を利用するのは、望ましい利用法とはいえない。その意味で、DDS は、震災支援機構や中小企業再生支援協議会等の専門的・第三者的関与の下で利用するのが原則とすべきであろう²⁴⁾。「積極的活用について」をきっかけとして、被災企業等の再生局面での DDS 活用の経験が蓄積されることにより、DDS の未知の可能性を探ると同時に、その限界がどこにあるかも、意識的に探究されるべきであろう。

II. 金融機関の取り組みと課題

2011年3月11日に発生した東日本大震災から3年あまりが経過し、復興のステージは新たな段階を迎えようとしている。しかし、被災地域の事業者は、企業・個人ともに多額の資産を失い結果的に負債だけが残った状況となっており、新たな事業を始めようにもそこには二重債務問題という大きな課題が存在している。金融機関や公的機関はこの3年間に金融面から支援に取り組んできたが、依然として道半ばの状況にある。

本章では被災地域の金融状況を検証し、二重債務問題解決に向けた課題と限界を明らかにする。

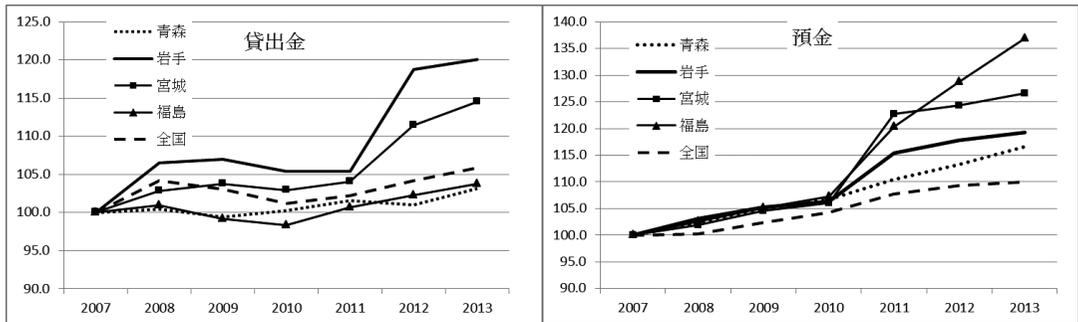
1. 被災地の金融状況

(1) 被災地域の貸出金・預金状況

被災地域の貸出金（国内銀行）について2007年末（リーマン・ショック前）を100としてその推移を見ると、全国平均が105.9に対し、岩手県が120.4、宮城県が114.5と増加ペースはおよそ3倍と突出している（図表II-1）。この主因は復興向けの貸付であり、その中心は建設業向けである²⁵⁾。資金用途別では企業の設備資金はグループ補助金で賄われる部分が多いため、民間金融機関の貸出増加は主に運転資金である。他方、一般預金（家計・企業の合計、譲渡性預金を含まず）の推移を見ると、増加ペースは福島県と宮城県が突出している。これは原発対策と復興関連事業、原発事故賠償金によるものである。東北4県とも大震災前から預金残高が貸出金残高を大きく上回る預金超過状態となっていたが、上記のように東北4県の資金を

図表Ⅱ-1 東北4県の貸出金・一般預金の推移

(2007年末=100)



〔出所〕 日本銀行「都道府県別預金・貸出金残高」

取り巻く状況は大震災以降に大きく変わり、貸出金と預金が大幅に増加している。

他方、復興状況については、2014年1月に発表された復興特例制度活用状況によれば（図表Ⅱ-2）、これまでの投資見込額は約1兆1,300億円、雇用予定人数は約8万3,000人にのぼる。但し、投資額の4割、雇用者数の3割が茨城県である。資本ストック被害額と県内総生産の関係を見ると、岩手県、宮城県の被害割合が非常に大きく、岩手県では実に県内総生産比102%に上っている。また、資本ストック被害額と投資見込み額の関係を見ても、両県では投資の進捗ペースが遅れている。つまり、岩手県や宮城県は被害が大きく、復興に時間がかかることを示している。こうした状況を見ると、両県の金融機関は復興に向けた資金需要に長い時間をかけて対処していくことになるだろう。

（2）被災地域の金融機関の経営状況

被災地域の金融機関数（本店・本所数、支店数は含まず）の分布は図表Ⅱ-3の通りである。これを見ると、岩手、宮城、福島の3県は協同組織金融機関の数が多い。これは地域復興に向けて、複数の金融機関の連携が重要なポイント

になることを示唆している。

今回の大震災では多くの金融機関が損失の計上並びに貸倒引当金の計上を余儀なくされた。図表Ⅱ-4は2010年度決算で大震災によって特別損失に貸倒引当金ないし災害損失を計上し、当期純利益が赤字決算となった金融機関である。計上額が最大だったのは七十七銀行で、津波被害による貸倒引当金等繰入額は481億円であった。その他の銀行も50億円前後の損失ないし貸倒引当金を計上した。このことは、大震災に伴う被害が金融機関にとってもいかに甚大であったかを示している。貸倒引当金は、貸出債権が毀損して償却する場合の損失、貸出債権を簿価以下で譲渡する場合の譲渡損失、貸出債権の債権放棄に伴う損失の発生を予めカバーしておくものである。貸出先の業況が将来的に回復すれば戻り益が発生するが、今回の大震災ではその可能性は小さいと言わざるを得ない。後述するように、金融機関は債務者の再生を優先すべく債権放棄等に適宜応じており、現実的には引当金そのまま損失となる公算が大きい。

上記のような震災被害を受け、多くの金融機関が赤字決算に陥った。被災地金融機関の損益状況の推移分布を見ると（図表Ⅱ-5）、2011年

図表Ⅱ-2 復興特区制度：税制上・金融上の特例の活用状況

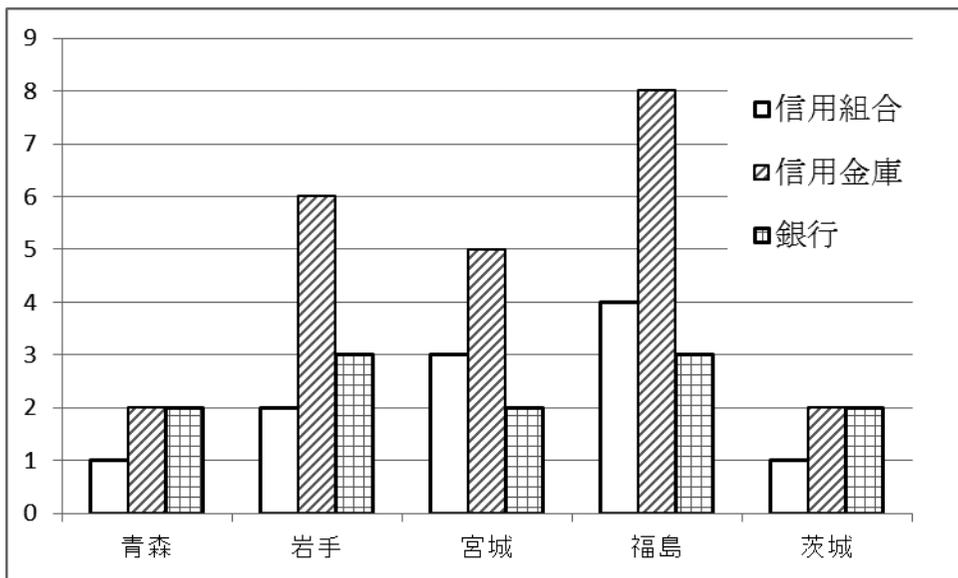
(単位：億円，人)

	青森県	岩手県	宮城県	福島県	茨城県	合計
投資見込額	320	935	3,025	2,456	4,578	11,314
雇用予定人数	4,100	5,620	23,020	25,600	24,260	82,600
資本ストック被害額*	n.a.	4,276	6,492	3,129	2,476	16,373
県内総生産*	4,452	4,172	8,028	7,113	10,734	34,499

(注) *：単位10億円，被害額は推定金額。

〔出所〕 復興庁「復興の現状」(2014年1月)，日本政策投資銀行「東日本大震災資本ストック被害金額推計」(2011年4月)，内閣府「平成22年度県民経済計算について」。

図表Ⅱ-3 被災地の金融機関の分布状況 (本店・本所数)



〔出所〕 各金融機関資料。

度赤字の金融機関が16社 (合計の a + b)，同黒字が30社 (合計の c + d) であった。16社のうち翌12年度に10社 (a) は黒字に転換したが，6社 (b) は2年連続で赤字を計上した。(b) が多いのは宮城県であり，6社のうち4社を占めている。また，12年度に赤字を計上したのは11社 (合計の b + d) であるが，このうち10年度に黒字を計上しながら11年度あるいは12年度に赤字を計上したのは5社 (d) あり，福島県が4社，茨城県が1社であった。これは原発被

害による特損処理が後ずれしたためであると考えられる。

上記分類の具体例を宮城県の金融機関によって見ることにする。仙台銀行 (じもとホールディングス傘下) の経営状況を見ると (図表Ⅱ-6)，2011年度の当期純利益が大幅な赤字となり債務超過に陥る恐れがあったため，後述する公的資金の資本注入を受け資本を增強した。経常利益赤字の原因は大震災に伴う不良債権処理損の増加であり，これによって純資産が大きく

図表Ⅱ-4 震災被害（除く原発）を計上した主な金融機関

（単位：億円）

金融機関	2010年度	金融機関	2010年度
北日本銀行	53.3	盛岡信用金庫	*8.9
東北銀行	*46.1	宮古信用金庫	**0.9
七十七銀行	481	石巻信用金庫	**5.4
仙台銀行	*29.0	気仙沼信用金庫	**1.7
福島銀行	49.7	白河信用金庫	8.2
大東銀行	15.3		

（注） 災害による損失または貸倒引当金，*：災害以外を含む貸倒引当金合計，

**：その他の特別損失

〔出所〕 銀行：決算短信，信用金庫：ディスクロージャー誌。

図表Ⅱ-5 被災地の金融機関の損益状況（当期純利益ベース）

	青森県				岩手県				宮城県				福島県				茨城県				合計			
	a	b	c	d	a	b	C	d	a	b	c	d	a	B	c	d	a	b	c	d	a	b	c	d
①			1				2		2	1				1	2	1			1		2	2	6	1
②			2		1	1	4		1	2	2		1		4	3			1	1	3	3	13	4
③			2		2		1		1	1			2		1				2		5	1	6	
計			5		3	1	7		4	4	2		3	1	7	4			4	1	10	6	25	5

（注） ①：信用組合，②信用金庫，③銀行

a：11年度赤字→12年度黒字，b：11年度赤字→12年度赤字，c：11，12年度黒字，d：11年度黒字→12または13年度赤字

〔出所〕 金融庁「都道府県別の中小・地域金融機関一覧表」。

毀損した。12年度の経常収益は大震災前に比較して増加しているが、当期純利益が年間約20億円のペースでも大震災による損失を回復するには約8年かかる見通しである。石巻信金も同様の財務状態にある。当期純利益は09年度の1.8億円に対し、10年度はマイナス7.1億円、11年度は同12.5億円となった。このため信金中金経由で公的資金の注入を受け出資総額を引き上げ、債務超過を免れた。

他方、大手地方銀行である七十七銀行は、2010年度は大震災に伴う特別損失が膨らみ当期純利益は306億円の赤字となった。ただしその規模は前年度末純資産額の8.8%にとどまり、自己資本比率も11.44%を確保していた。更に、

10、11年度ともに経常利益（単体ベース）で160億円強を確保し、11年度からは当期純利益は震災前の水準にほぼ回復した。同じく大手の岩手銀行や常陽銀行も同様である。それでも七十七銀行は後述するように公的資金の資本注入を申請し、劣後ローンで200億円の資本増強を受けている。

このように大震災は地域的な影響が大きく、その中でも規模の小さい金融機関の経営に大きなダメージを与えることになった。復興に向けて地域の金融機能を円滑にするためには、こうした被災地金融機関の健全性回復が絶対に必要不可欠である。但し、公的資金への依存には限界があることから、金融機関が真の健全性を回

図表Ⅱ-6 仙台銀行の経営状況

(単位：百万円)

	2009年度	2010年度	2011年度	2012年度
経常収益	16,727	15,658	15,267	17,751
経常利益	1,608	△1,621	△8,251	2,429
当期純利益	993	△6,829	△9,504	2,350
純資産額	21,664	12,708	36,525	42,450

〔資料〕 じもとホールディングス決算書。

復するためにも地域の経済状況をいち早く復興させ定常状態に戻すことが何よりも重要である。

(3) 公的資金の投入状況

被災地域の金融機関には、金融機能強化法震災特例に基づき公的資金が投入されている。その状況は図表Ⅱ-7の通りである。投入形態は、①劣後ローンが1社1件、②優先株式（転換型）が4社5件、③信託受益権が8社8件となっている。このうち銀行および銀行持ち株会社は①と②の形態、信用金庫と信用組合は③の形態である。これは信用金庫と信用組合が協同組織金融機関であり、系統中央機関を経由して公的資金を受け入れているためである。

公的資金の投入金額は経営規模に比較して信用金庫や信用組合への投入額が大きくなっており、これは当該金融機関の被害状況の厳しさを物語っている。例えば、既述した七十七銀行の200億円は大震災前年度末の純資産額の5.8%、総資産の0.3%である。これに対し、いわき信組の175億円は大震災前年度末の純資産額の2.7倍、総資産の11.8%、石巻信金の157億円は同2.5倍、12.2%にあたっている。つまり、両者とも公的資金によって債務超過を回避したのが実情である。

2. 二重債務問題をどう考えるか

(1) 二重債務問題への対応

個人債務者の二重債務問題に関しては、金融庁の金融円滑化法（2013年3月末で失効）による返済条件の緩和とともに、全銀協が取り纏めて2011年7月に公表、8月に運用を開始した「個人債務者の私的整理に関するガイドライン」に基づいて処理が進んでいる。後者は法的倒産手続の要件に該当する場合であっても、債権者と債務者の合意に基づいて債務の整理を行う私的整理のためのガイドラインである。この利用成立件数は2014年1月末で781件（うち住宅ローン744件）となっている。具体例としては、被災した担保物件の売却代金のみを金融機関への弁済に充当し、残債務の免除を受ける事例が見られる。

法人債務者の二重債務問題についてはIで述べた震災支援機構と産業復興機構の取り組みと、民間金融機関の取り組みがある。まず、震災支援機構は事業の再生を目指す債務者に対する金融機関の債権を買い取り、債務負担を一定程度軽減して再生を図ることを目的としている。他方、産業復興機構は、債権買い取り後に一定期間の元利弁済を凍結して事業の再生を目指す、その後の状況に応じて債権放棄を行った

図表Ⅱ-7 大震災関連で公的資金を受けた金融機関

（単位：億円）

金融機関	資本増強時期	金額	種別	期間*
七十七銀行	2011年12月	200	劣後ローン	10年3か月
仙台銀行	2011年9月	300	優先株式転換型	25年
筑波銀行	2011年9月	350	優先株式転換型	20年
東北銀行	2012年9月	100	優先株式転換型	25年
きらやか銀行	2012年12月	200と100の2種類計300	優先株式転換型	12年/25年
全信組連	2012年1月	相双139, いわき175, 計314	信託受益権	10年
信金中金	2012年2月	宮古85, 気仙沼130, 石巻157, あぶくま175, 計547	信託受益権	10年
全信組連	2012年3月	那須54, 計54	信託受益権	25年
全信組連	2012年12月	ぐんまみらい250, 計250	信託受益権	25年

（注） *：資本増強日から公的資金一斉取得日までの期間
〔出所〕 預金保険機構。

上で残債を金融機関に売却するスキームである。この二つの機構の使い勝手について、金融機関からはいくつかの課題が指摘されている²⁶⁾。第一に、再生計画や評価基準の違いにより買取価格に乖離がある点である。第二に、金融機関以外の借入を含めた債務整理が困難な点である。第三に、個人事業主の住宅ローン問題と事業性借入金の分離・整理が困難な点である。こうした課題は両機構に共通している「一部債務免除方式」の限界を示すものであるが、例えば多くの被災者が出ている農林水産業では個人事業主が主体であることから、個人借入と事業性借入といった機械的な区分にとらわれることなく、債務者そのものに着目した債務整理を進め事業の再生を図るという視点が必要である。

次に、民間金融機関の取り組みとしては、Iで述べたDDSが有効な手法となっている。DDSは債務者の債務者区分引き上げによる新規資金調達と、金融旧債務の返済負担軽減によ

る資金繰り改善を目的としている。ただし、DDSは債務者の事業が計画期間内に再生可能であることが前提となっているため、金融機関にとっては計画の実現性を見通すこととともに、債務者に対し事業体制や収益・資金管理体制などの一層の整備を求めモニタリングすることが重要である。

（2）債権放棄を巡る問題点

金融債務免除（一部免除を含む）を考える場合に金融機関にとって検証すべき課題は、なぜ金融機関の債務が一般債務に劣後するのか或いは劣後させられるのかという問題である。バブル崩壊後の不良債権処理の中で、銀行が債権放棄をして処理を進めた事例は数多くある。初期の段階では、ゼネコンを中心に大手銀行が債権放棄を行った。その根拠は残存債務の回収可能性が高まるという経済合理性であったが、実質的にはバブル経済を助長した貸し手責任論に対応するものであったと言えよう。不良債権処理

が一段落した段階では、当該企業の事業再生のために金融機関が一部の債権放棄を行う事例が出現した。この場合には、当該事業を継続するために一般債権者の負担を回避することが優先され、金融債権が劣後する形となっている。中小企業再生支援協議会による再生案件でもリスケや金融債権の（一部）放棄を前提に再生計画が作成されることが多い。こうした経緯の中で、今回の震災における企業・個人の二重債務問題においても、金融機関の金融債権が劣後することを前提として復興再生案が策定される例が見受けられる。震災支援機構や産業復興機構の金融債権買取においても、買取り後の債権放棄が前提となっている。

しかし、貸し手責任論や（個別再生案件の場合の）経営監視責任論とは異なり、震災など自然災害による損失の場合にはその大半を金融債権に負わせるのは必ずしも合理的ではない。債権放棄に伴う損失は、基本的に金融機関の負担となる。資本面で公的資金（劣後債や転換型株式など）の支援を受けたとしても、将来的にそれを返済することが前提であれば損失の負担者に変わりはない。法的整理であれば債権者平等の原則が働くが、私的整理の場合には金融機関の負担が重くなるか、金融機関が全面的に負担する傾向にある。金融機関はこれを収益によって長期にわたって取り戻していかなくてはならない。将来的に発生が予想されている首都圏大地震や東南海大地震などの被害を考えた時に、その負担を金融債権だけに負わせることは事実上不可能である。震災被害の負担の在り方について、今後新たな枠組みを考える必要があるだろう。

* 本稿を作成するにあたり、(財)全国銀行学術研究振興財団より2011年度研究助成を賜りまし

た。厚く御礼申し上げます。また、金融庁・石田晋也氏、同・梶原耕太郎氏、中小企業基盤整備機構・豆谷篤氏、同・齋藤陸樹氏、ふくしま成長育成ファンド・吉田正氏、地域共創ネットワーク・坂本忠弘氏、東北共益投資基金・吉田哲也氏、ミュージックセキュリティーズ・小松真実氏、同・神谷亘氏、福島県中小企業再生支援協議会・天野次宣氏、福島県産業復興相談センター・佐藤和夫氏、同・高橋和弘氏、そのほか関係者各位から貴重なご教示を賜りました。厚く御礼申し上げます。

注

- 1) 再生支援手法としてのDDSは、被災企業の再生プロセスにおいてのみ使われるものではない。とくに、最近では、金融円滑化法の出口戦略として、その活用が説かれる（浅井 [2012]、藤原 [2012]、中村廉平 [2013] など参照）。
- 2) 内閣官房 [2011]、<http://www.cas.go.jp/jp/siryou/nijusaimu.html>
- 3) いわゆる「二重債務問題」については、植杉威一郎ほか [2014]、参照。
- 4) 株式会社東日本大震災事業者再生支援機構法案の審議過程については、藤井 [2011]、3頁が詳しい。
- 5) 震災支援機構の平成26（2014年）2月4日の活動報告によれば、同年1月末時点での支援決定は、362件（相談件数1669件）、買取債権元本総額は595億円などとなっている。http://www.shien-kiko.co.jp/pdf/140204shien-kiko_pressrelease.pdf。
- 6) 産業復興機構の制定法上の根拠は、当初、「産業活力の再生及び産業活動の革新に関する特別措置法」(平成11年8月13日法律第131号)第47条であったが、現在は、「産業競争力強化法」(平成25年12月11日法律第98号)133条1号である。
- 7) 読売新聞 [2012] 参照。
- 8) 日本経済新聞（地方経済面 東北）[2013] 参照。なお、2013年6月には、自民党復興加速化本部の提言において、震災支援機構と復興支援機構の債権買取機能を一本化する方向が示された（朝日新聞 [2013]）。
- 9) 私的整理には清算型もあるが、本稿では、再生型に限定して取り上げる。また、私的整理の範囲については、第三者機関が関係者間の交渉の仲介（和解の仲介）を行う事業再生（事業再生ADRや裁判所の特定制度等）も、それが関係者の合意を促すものである限りにおいて、私的整理に含まれるものとして整理する。
- 10) ごく最近の動きとして、中小企業金融円滑化法による対応終了後の中小企業（とくに比較的小規模の企業）の再生を目的として、日弁連、最高裁、中小企業庁等の協

- 議により、特定調停を利用した再生手続のスキームが考案され、運用が開始されている。詳細は、高井章光 [2014], 145頁以下参照。
- 11) 震災支援機構の支援においては、震災を原因としている限りにおいて、経営責任・株主責任は問われないことにつき、機構ホームページ資料 (http://www.shien-kiko.co.jp/pdf/20130419shien-kiko_description.pdf) 質問3の回答参照。
 - 12) 藤原 [2011], 141頁。DDSは、借入依存度が高い中小企業の財務構造において、実質的には資本というべき「根干的」借入れ部分を実態に合わせて資本的に扱うことが金融機関にとっても債務者企業にとっても有益であるという発想から、2003年以降のリレーションシップバンキング（リレバン）の推進と結び付けて、DESと合わせてその導入が促されたものであった（藤原 [2011], 140頁）。この点は、わが国のDDSの出発点として、興味深い。
 - 13) 藤原 [2011], 144頁。筆者らが行った現場の専門家へのインタビューでも、かつてのDDSではなく、新しい発想の下でDDSを実施することが必要であるという指摘があった。
 - 14) 当時の金融庁「金融検査マニュアルに関するよくあるご質問（FAQ）」9-16参照。なお、資本性借入金は、創業時や新規事業参入時等にも「資本性ローン」として利用可能とされるが（金融庁 [2013], 9-33参照）（本文で述べた「挑戦支援資本強化特例制度」はその例）、本稿では、企業の事業再生支援の一環として、既存の債務からの転換がなされる場合（DDS）に限って検討対象としている。
 - 15) 本文で紹介した協議会版「資本的借入金」の実績は、2008年から3年超の件数が46件（対象企業ベース）であったのに対して、2012年度（同年4月より1年間）は50件と大幅に増加しているという（加藤＝三澤 [2013], 14頁注1参照）。
 - 16) 「積極的活用について」発表当時の急激な円高を念頭に、それによる財務内容の悪化への対応としてDDSが活用できるとするものとして、秋田 [2011], 69頁がある。
 - 17) 金融庁 [2013], 9-31によれば、「少なくとも破綻懸念先に対する『十分な資本的性質が認められる借入金』を資本とみなし、債務者区分のランクアップにつなげるためには、詳細かつ具体的な経営改善計画の策定までは求められないとしても、一定の経営改善の見通しがあることが必要と考えられます。」とされる。
 - 18) 金融庁 [2013], 9-19。
 - 19) 唐澤 [2012], 102頁以下、加藤＝三澤 [2013a], 17頁、[2013b], 115頁。
 - 20) 唐澤 [2012], 104頁。
 - 21) DDSの利用に適すると思われる具体例のイメージについては、藤原 [2012], 35頁。被災企業の再生の場面では、とくに復興による担保評価額の上昇を見込むことができる（基準時は、原則として、転換時）点で（金融庁 [2013], 9-20, 3）、金融機関にとってより使いやすくなっている。
 - 22) 金融機関にとって重要な意味がある、DDSの実施に伴う貸倒引当金の処理についても、国税庁との協議のうえ、処理の明確化が図られている（金融庁 [2013], 9「資産査定管理態勢」（参考）参照。また、資本性借入金の会計処理に関する監査上の取扱いについては、日本公認会計士協会業種別委員会報告第32号が公表されている。
 - 23) DDSは、金融円滑化法廃止後の「出口戦略」として取り上げられることがあるが（注1）、この場面においてDDSによる経営回復を図ることができる企業は、中堅企業、地元有力企業、雇用者を多数抱える企業などに限られる、とする見解もある（川西 [2012], 23頁）。
 - 24) 公的再生支援には、特定調停手続を利用した私的整理（注10参照。これも専門性・中立性を備えた、ADR〔司法型〕である）も含む。本業は順調に推移しながら、為替デリバティブ取引で多額の損失を発生させた中小企業について、中小企業再生支援協議会の支援を受け、また処理手続としては特定調停（東京地裁）を利用して、DDS（協議会版資本的借入金（15年・無担保型））を利用して再生を実現した最近の事例を報告するものとして、上田ほか [2013], 8頁以下がある。
 - 25) 北村 [2013], 32頁。
 - 26) 金融財政事情 [2013], 29-30頁。

参 考 文 献

- 秋田能行 [2011] 『「資本性借入金の積極的活用について」の公表について』『金融法務事情』1936号、金融財政事情研究会、12月、69-73頁
- 浅井弘章 [2012] 「金融円滑化の出口戦略における資本性借入金の活用上の留意点」『事業再生と債権管理』138号、金融財政事情研究会、10月、60-67頁
- 朝日新聞 [2012] 「二重ローン対策 2機構役割分担 統合は見送り」6月14日朝刊5頁
- 植杉威一郎ほか [2014] 「東日本大震災と企業の二重債務問題」『金融経済研究』特別号、1月、17-36頁
- 上田裕康ほか [2013] 「為替デリバティブ取引損失に苦しんでいる企業救済の一事例—特定調停手続と中小企業再生支援協議会を活用してDDSを成立させた初めての事例—」『NBL』1003号、商事法務、6月、8-13頁
- 加藤寛史＝三澤智 [2013a] 「中小企業再生支援協議会版『資本的借入金』契約書（ひな型）の逐条解説（上）」『金融法務事情』1979号、金融財政

- 事情研究会, 10月, 14-31頁
- 加藤寛史 = 三澤智 [2013b] 「同上 (下)」『金融法務事情』1980号, 金融財政事情研究会, 10月, 109-121頁
- 唐澤英城 [2012] 「『資本金借入金』の条件明確化を踏まえた契約上の留意点」『金融法務事情』1938号, 金融財政事情研究会, 1月, 96-106頁
- 川西京也 [2012] 「資本金借入金はどう使う?」『週刊金融財政事情』7月16日号, 22-23頁
- 北村信 [2013] 「東北被災地の金融情勢について」『週刊金融財政事情』3月11日号
- 金融財政事情 [2012] 「【特集】公的金融頼みの日本経済」『週刊金融財政事情』4月30日号
- 金融財政事情 [2012] 「鼎談中小企業金融の課題」『週刊金融財政事情』10月29日号
- 金融財政事情 [2013] 「【特集】三年目の復興」『週刊金融財政事情』3月11日号
- 金融庁 [2013] 『金融マニュアルに関するよくあるご質問 (FAQ)』(平成25 (2013) 年4月10日)
- 全国銀行協会 [2013] 「東日本大震災における銀行界の対応と今後の課題」
- 高井章光 [2014] 「特定調停を活用した新しい中小企業手続の運用」『事業再生と債権管理』143号, 金融財政事情研究会, 1月, 145-161頁
- DDS 研究会編 [2005] 『中小企業再生の切り札! DDS (デット・デット・スワップ) 実務ガイドブック』中央経済社
- 内閣官房 [2011] 『東日本大震災における「二重債務問題への対応方針」について』
- 中村廉平 [2013] 「中小企業等の再建に向けた DDS の活用—金融円滑化法の出口戦略として—」『NBL』995号, 商事法務, 2月, 41-48頁
- 日本経済新聞 [2013] 「復興核心を聞く (3) 支援相談, 心理的な壁—震災支援機構専務荒波辰也氏」3月15日朝刊 (地方経済面 東北)
- 原田泰 [2012] 「復興支援は金利優遇ではなく債務減免が効果的」『週刊金融財政事情』4月30日号
- 藤井一哉 [2011] 「二重債務問題の解決策構築に向けた国会論議—株式会社東日本大震災事業者再生支援機構法案—」『立法と調査』321号, 参議院事務局企画調整室, 10月, 3-14頁
- 藤原敬三 [2011] 『実践的中小企業再生論』金融財政事情研究会
- 藤原敬三 [2012] 「金融円滑化法の出口に向けた中小企業再生支援協議会の対応」『金融法務事情』1936号, 金融財政事情研究会, 7月, 27-35頁
- 藤原総一郎 [2009] 『DES・DDS の実務【改訂版】』金融財政事情研究会
- 諸富徹 [2010] 『地域再生の新戦略』中公叢書
- 読売新聞 [2012] 「資本金5億円未満など対象 支援機構 復興機構と役割分担」2月18日朝刊34頁
- 松尾順介 (桃山学院大学経営学部教授・当研究所客員研究員)
- 田頭章一 (上智大学法科大学院教授)
- 中野瑞彦 (桃山学院大学経済学部教授)