

# 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 (下)

——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

本号では、以下の検討を行い、それぞれ下記の結論を示している。

Ⅲでは、まず被災地域の経済状況等を検討し、被災地域は震災以前から経済状況が悪化していたことを明らかにしている。したがって、復興に向けては震災前の経済水準への回帰を目標とするのではなく、より高いレベルを目指す地域復興・活性化のグランド・デザイン策定が必要である。被災地の金融機関は個々に金融支援の貸出などを打ち出しておりその取り組みは高く評価できるが、グランド・デザイン実現のためには、これまで以上に連携して被災地域を次のステップに押し上げていくことが求められる。

Ⅳでは、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検討を行っている。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ない。そこで、今後はより周知性を高める工夫や仕組みが必要であろう。そのためには、情報プラットフォームのような仕組みも考えられる。さらに、情報が共有されることで、複数の金融スキームを組み合わせるような金融支援が容易になる可能性もある。

## 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

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

(以下本号)

### Ⅲ. 再生復興に向けた金融支援の在り方

#### 1. 再生復興に向けた金融機関の取り組み

##### （1）貸出支援

被災地域の各金融機関は、ファンドを組成し復興支援に取り組む一方で（詳細はⅣ参照）、被災地域の個人や事業者のために復興支援の貸出制度を設けている（図表Ⅲ-1）。国の対応としては、日本政策金融公庫による復興特別貸付があり、貸出金額・貸出期間ともに大型である。一方、各金融機関の貸出制度にはそれぞれの特徴があり、プロパー貸出で対応するものもあれば各県の信用保証協会保証を担保とするものもある。プロパー貸出の場合の特徴は貸出期間が超長期にわたる点であり、例えば七十七銀行は事業者向けに最長25年（有担保の場合）という住宅ローン並みの超長期貸出を用意している。こうした貸出制度は個人や事業者の再建・復興に資するものであるが、一方で貸出期間が長期にわたることから、金融機関は貸出先の業況のモニタリングに十分な注意を払っていかなくてはならない。その意味でも、後述するように被災地域全体の一層の発展を目指すデザインが必要である。

##### （2）目指すべき方向性

前述したように被災地では復興に向けて様々な努力が重ねられており、金融面でも官民を挙げて復興に向けた取り組みが行われている。その中には必ずしも方向性が統一されていなかったり、ダブルが生じていたりする部分もある。こうした問題点は全体を進める中で調整されて

いくだろうが、それ以前に真剣に検討すべき課題は以下の点である。

第一に、東北4県は震災以前から経済成長力が低下し、各種事業の収益性が弱体化していた点である。県内総生産（名目）について2001年度を100としてその後の推移を見ると、リーマンショック直前の2007年度に100を超えていたのは、被災東北4県のうち青森県だけで、残る3県は全て100を下回っていた。特に宮城県は94.8と最も落ち込みが激しかった。その後、リーマンショックの影響から4県とも水準が低下し、大震災直前の10年度では岩手県が86.4、福島県が89.0と、2001年度に比較して1割以上も経済規模が縮小していたのである。従って、震災前の状況が経済的に必ずしも好調な状態であったとは言えない。この中で、震災からの復興はどのレベルを目指すのかを明確にすべきである。震災以前の経済水準を目指すのであれば、東北4県の経済は依然として停滞水準のままとなる。人口減少や産業の空洞化などの諸問題を解決し、生産性を高めうる産業基盤を構築することが必要である。即ち、大震災を契機としてより経済成長が期待できる地域復興のブランド・デザインが求められる。このためには、個々の企業が従来の事業に戻るという発想では不十分であるが、地方自治体の構想が公共インフラ主導に傾きがちになることを考えれば、外部の協力を得て民間の活力を活かす方策を構築すべきである。ただし、福島県原発避難地域の復興・再興は非常に困難であり、仮に除染が進んでも大震災前あるいはそれ以上の水準になることは考えにくい。全く新たな方策を検討する必要がある。

第二に、どのような産業構造のデザインを描くかである。被災地域の多くが農林水産業や水

図表Ⅲ-1 大震災復興関連の主な貸出制度の例

金融機関	内容 (各制度の一部抜粋)
日本政策金融公庫 「東日本大震災復興特別貸付」	<国民生活事業>限度額：6,000万円 直接被害：設備20年，運転15年，間接被害：設備15年，運転15年 <中小企業事業>限度額：直接貸付3億円 直接被害：設備15年，運転15年，原発事故：設備15年，運転15年
岩手銀行 「いわて復興への誓い資金」	<製造業者・観光業者・食産業者>岩手県信用協会保証 設備：最長15年・最高2億円，運転：最高5,000万円・最長10年
七十七銀行 「東日本大震災復興支援ローン」	<事業者向け>無担保5,000万円・10年以内，有担保3億円・25年以内 <農業者向け>300万円以内・5年以内
気仙沼信用金庫 「災害復興住宅ローン」	<個人向け住宅ローン>震災で一旦解雇された勤労者で通算勤続年数が1年以上，5,000万円以内，最長35年以内
福島銀行 「ふくしま復興特別資金」	<中小企業者>福島県信用保証協会保証 運転・設備合算8,000万円限度・15年以内
いわき信用組合 「災害復興資金『前進』」	<法人・個人事業主>原則担保不要 設備5,000万円・15年以内，運転3,000万円・7年

〔出所〕 各金融機関 HP より作成。

図表Ⅲ-2 被災5県の県内総生産の推移 (年度ベース, 2001年度=100)

	2001	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
青森	100.0	96.7	93.8	101.9	101.2	96.2	95.8	96.3
岩手	100.0	97.8	95.1	96.1	95.0	90.0	88.0	86.4
宮城	100.0	96.4	96.8	97.4	94.8	91.4	90.7	90.9
福島	100.0	98.7	97.1	98.6	97.7	92.6	88.9	89.0
茨城	100.0	99.8	100.4	102.9	106.8	101.9	95.7	99.7

〔出所〕 内閣府「県民経済計算」。

産加工業であることを踏まえれば、そこから全く乖離したデザインを発想することは費用対効果の点からも非現実的である。ただし、諸富[2010]が指摘するようなポイントを十分に踏まえてはならない。それは、従来型の公共投資主導の地域活性化策には地域が自立的に発展するためには真に何が必要なのかを問う視点がほとんど見られなかったということである。さらに、経済のグローバル下のもとで目指すべき方向は、従来型への復帰ではなくサービス業も含め地域独自の付加価値を加えた新たな事業

の構築である。この点では、今後のアジア諸国の成長を睨んだ展開も必要になるだろう。

## 2. 金融支援の枠組みの検討

以上のように被災地域再生に向けて各金融機関によって様々な支援が行われているが、これが実効性を持つための二つの前提を挙げたい。第一に金融機関が債務者の既存債務のカット(一部債務免除)に同意する場合には、それによって債務者の事業が震災前以上の収益性を確保できる見通しが立つことである。従来以上の

収益性を実現できなければ、残存債務と新規債務の返済は事実上困難である。特に震災直前に事業のための借入をしている債務者の場合は、全額債務免除以外には二重債務の返済は極めて困難であろう。それでは、具体的にどのような方法が考えられるであろうか。一つの例は、事業の集約化と基盤の拡大である。同業者により生産基盤や販売基盤の集約化を図って生産性を高めることが必要である。これは既に被災企業を対象としたグループ補助金の形で進められているが、今後は大きな視点から被災していない企業も含めて検討すべきであろう。もう一つの例は、事業の転換である。生産性の低い事業から脱却し、新しいブランド・デザインに沿った事業を展開することである。この場合には、新事業を担う人材の育成という長期的な課題が存在するため、この分野の外部支援が不可欠である。

第二に、被災地の金融機関が相互に連携して産業基盤構築のための資金を支援することである。この場合にネックとなるのは、金融機関によって被災の影響度合が異なること、一部地域においては金融機関の営業が競合することである。しかし、今後の成長に向けた資金支援の枠組みを整備するためには、被災地域の金融機関が連携することが重要である。具体的にはシンジケート・ローン方式の資金提供スキームが望ましい<sup>27)</sup>。同時に、被災地域にとどまらずに全国レベルでの連携も視野に入れる必要がある。2014年1月には有力な地方銀行が連携することが明らかになったが、各地域における連携の枠組みも重要である。これは将来的にも被災地域における連携と競争の両立という枠組みの先例になるだろう。

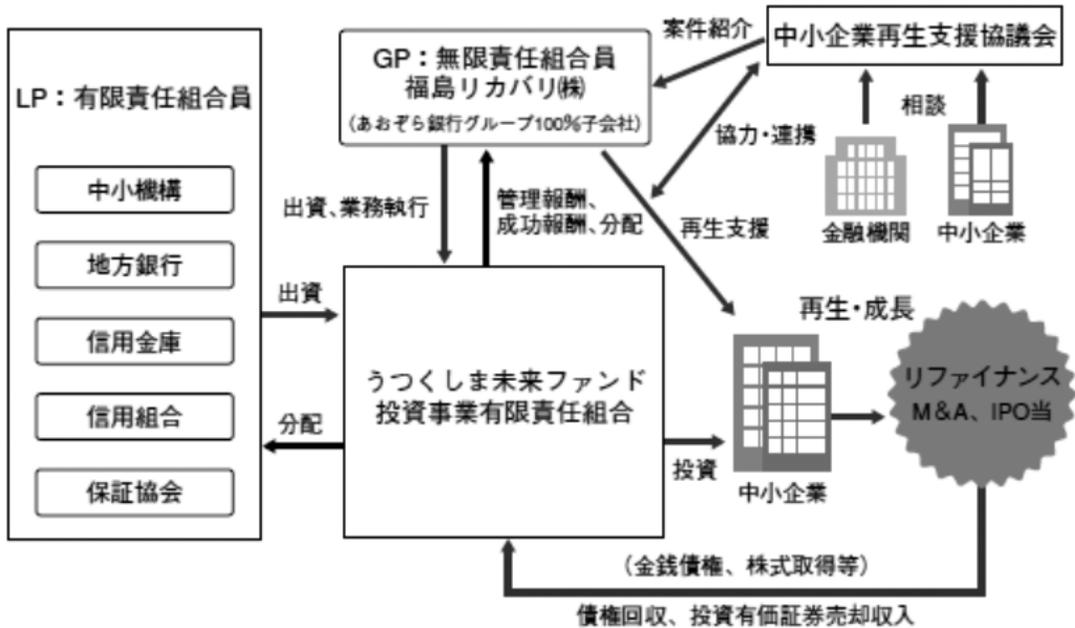
### 3. 小括

以上、銀行や信用金庫、信用組合など預金取扱金融機関が震災復興のために果たすべき役割を検討してきたが、やはり最も重要なのは必要資金の貸出である。ただし、預金を貸出の原資とする以上、貸出は返済されなくてはならない。つまり、確実な返済が見込めない資金需要には民間金融機関での対応は困難である。仮に公的資金による基金を創設しこれを原資とする場合でも、確実な返済履行が見込まれない案件について貸出を実行することはできず、返済不履行となれば負の遺産が溜まるだけである。被災地域での金融支援は緊急段階を終え、次の段階に入りつつある。即ち、地域再生に向けた前向きな案件や成長分野への貸出を模索する時期に来ている。地域再生のブランド・デザイン作成と合わせ、金融機関が連携して被災地域を次のステップへ後押しすることが求められている。

## IV. ファンドの取り組みと課題

被災地においては、復興に向けた様々な構想が提示され、取り組みも行われている。例えば、福島県では、大規模洋上風力発電のプロジェクト（福島沖）やスマートコミュニティ構想事業（会津若松）が始動するとともに、各種の太陽光発電事業も始まっている。特に、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で設立され、金融面からの支援体制の整備も進められている。現在、これらのファンドは、かなり多数設立されているものの、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ない。そこで、本章では、震災

図表IV-1 うつくしま未来ファンドのスキーム



〔出所〕 あおぞら銀行「東北地域初の中小企業再生官民ファンド「うつくしま未来ファンド」の組成について」、2010年5月24日。http://www.aozorabank.co.jp/about/newsrelease/2010/article/10052401\_n.html

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。なお、政府によって設立された東日本大震災事業者再生支援機構および産業復興機構もファンドとして位置づけられるが、これらについては第1章で考察されているので、本章では割愛し、官民連携によるファンドおよび民間主導のファンドについて考察する。

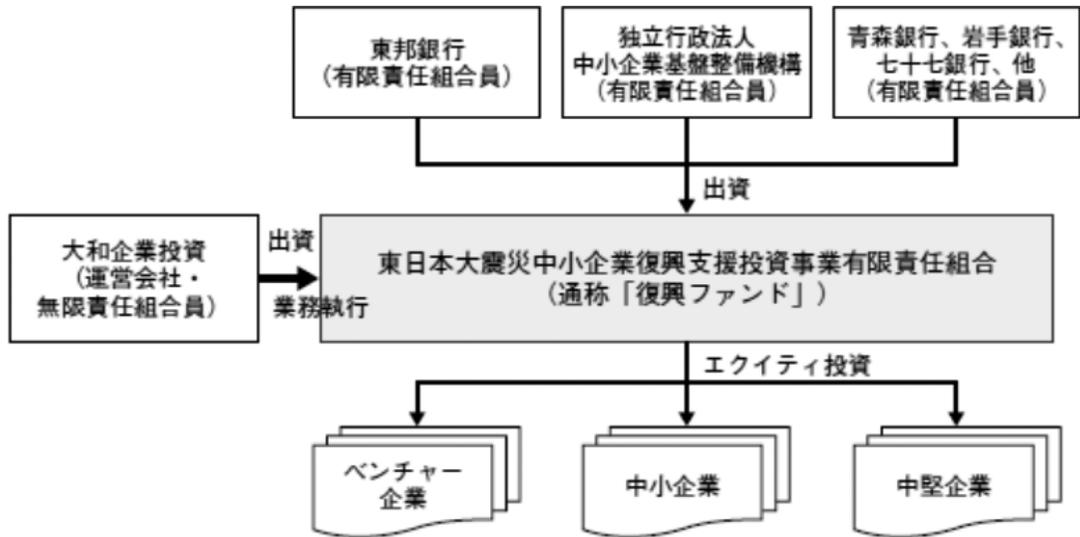
### 1. 官民によるファンドの取り組み

官民連携による取り組みとしては、中小企業基盤整備機構と民間金融機関や投資ファンドと連携した取り組みが挙げられる。

### (1) うつくしま未来ファンド

うつくしま未来ファンドは、2010年5月24日、中小企業再生ファンドとして福島県に設立された<sup>28)</sup>。同ファンドの出資は、総額30億円であり、中小企業基盤整備機構（15億円）、東邦銀行（約9億円）、福島銀行（2億円）など福島県下の10金融機関及び福島県信用保証協会である。その運営は、あおぞら銀行グループ傘下の福島リカバリ株式会社である。投資手法は、債権買取、出資等である。これにより、企業の債務を軽減し、再生を支援する。また、支援対象の企業は、20社程度を予定しており、福島県の中小企業再生支援協議会で再生計画策定支援を受けた社など、雇用の維持に寄与する中小企業を対象とする。出資期間は7年である（ただし、3年を超えない範囲で延長することもある<sup>29)</sup>）。ファンドのスキームは、図表IV-1のと

図表IV-2 東日本大震災中小企業復興支援投資事業有限責任組合のスキーム



〔出所〕 東邦銀行「東日本大震災中小企業復興支援ファンドへの出資について」2012年6月29日。http://www.tohobank.co.jp/release/date/24-0629-2.html

おりである。

なお、同ファンドの投融資・買取実績は、5件9億5,700万円（2012年6月25日現在）であり、ここには震災による被災企業も含まれている<sup>30)</sup>。

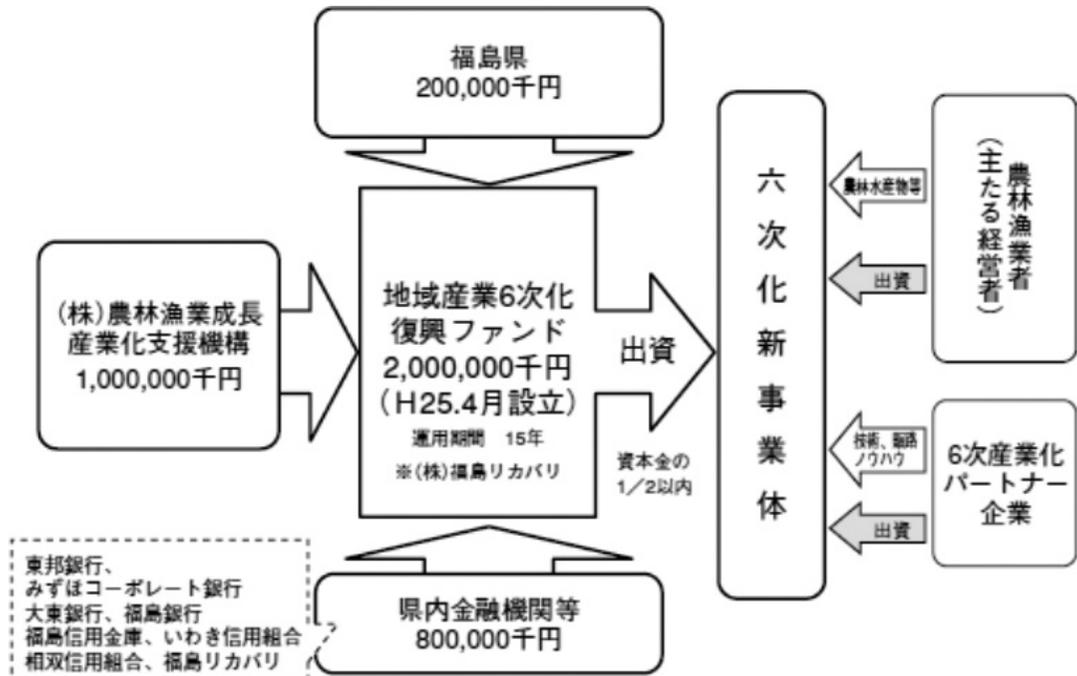
## （2） 東日本大震災中小企業復興支援投資事業有限責任組合

東日本大震災中小企業復興支援投資事業有限責任組合は、2012年1月31日に設立された。ファンドの目的は、被災地域の未上場企業に対する機動的なリスクマネーの供給（エクイティ投資）を通じて、被災からの復旧・復興、新事業展開、転業、事業の再編、承継等、又は起業によって新たな成長・発展を目指す企業を積極的に支援することにより、より早期の被災地域の復興と持続的発展に貢献することである。前述のうつくしま未来ファンドが中小企業再生ファンドであるのに対し、同ファンドは中小企

業成長ファンドに位置づけられている。当初のファンドの出資額は、設立時70億円であり、中小企業基盤整備機構（35億円）のほか、七十七銀行、岩手銀行が有限責任組員として出資したが、その後東邦銀行なども出資し、現在総額88億円（中小機構は44億円）となっている。ファンドの運営は、大和証券グループの大和企業投資株式会社である。投資対象は、東北6県と茨城県に本店又は主要な事業拠点を置き（または主要な事業拠点を置く計画があり）、当該地域での雇用維持・拡大・創出が見込まれる未上場企業である。組合期間は12年である（必要があれば最長3年以内の延長を行うこともある<sup>31)</sup>）。ファンドのスキームは、図表IV-2のとおりである。

なお、同ファンドの案件として、マルヤ五洋水産（本社、宮城県本吉郡南三陸町）に対する転換社債型新株予約権付社債（劣後特約付）および種類株式（優先株式）による投資および富

図表IV-3 ふくしま地域産業6次化復興投資事業有限責任組合のスキーム



〔出所〕 福島県「ふくしま地域産業6次化復興ファンドに関する説明会の開催について」2013年5月10日。http://www.6jika.com/news/n2/1867.html

士工業（本社、岩手県下閉伊郡）に対する転換社債型新株予約権付社債による投資が公表されている<sup>32)</sup>。さらに、宮城県多賀城市内などに拠点を持つ植物工場ベンチャー、みらい（本社、東京都千代田区）に2億円を出資し、同社発行の優先株を引き受けたことも報道されている<sup>33)</sup>。

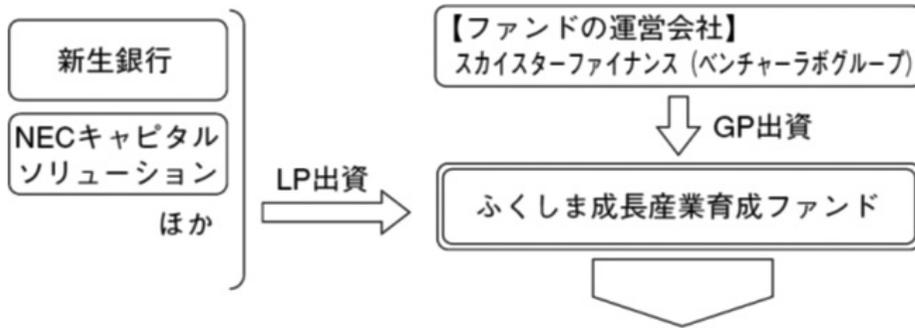
### （3） ふくしま地域産業6次化復興投資事業有限責任組合

ふくしま地域産業6次化復興投資事業有限責任組合（ふくしま地域産業6次化復興ファンド）は、福島県の農林水産業の復興を目指し、農林漁業者の所得の向上と地域産業としての雇用創出に寄与する事業を育成する地域産業6次化を推進するため、県、地域金融機関等が連携

協力のもと、2013年4月30日に設立された。ファンドの資金規模は、20億円、出資者は福島県2億円のほか、東邦銀行4億円、みずほコーポレート銀行2.5億円、大東銀行0.5億円、福島銀行0.5億円、福島信用金庫0.1億円、いわき信用組合0.1億円、相双信用組合0.1億円、福島リカバリ0.2億円が出資した。ファンドの運営者は、あおぞら銀行グループ傘下の福島リカバリである。また、ファンドは、新たに創業する6次産業化事業体（合弁事業体）の資本金として出資し、福島の復興を牽引する将来性のある事業を積極的に支援する。ファンドの存続期間は15年間である<sup>34)</sup>。同ファンドのスキームは、図表IV-3のとおりである。

なお、投資対象としての要件は、①農林漁業者と2次・3次産業の事業者（パートナー企

図表IV-4 ふくしま成長産業育成ファンドのスキーム



**福島県内の中堅・中小企業・福島県で新たに事業所を設置する企業など**

〔出所〕 新生銀行「『ふくしま成長産業育成ファンド』への投資について」2012年10月12日。http://www.shinseibank.com/investors/common/news/pdf/pdf2012/121012fukushima\_fund\_j.pdf

業)が6次産業化事業に取り組み、共同で出資された事業者であること、②農林漁業者の主体性が確保されている(農林漁業者の議決権がパートナー企業出資分を超えている)事業者であること、③「六次産業化・地産地消法」の計画認定の取得をしていることとなっており、同ファンドが50%を上限として出資するが、農林漁業者の出資は、パートナー企業の出資を上回っていないなければならないため、農林漁業者の出資は25%を上回ることになる。したがって、ある程度大規模な農林漁業者が対象となるという指摘がある<sup>35)</sup>。

## 2. 民間の取り組み

民間の取り組みとしては、銀行等の金融機関、証券会社、ファンド運営会社などがそれぞれ独自の取り組みを行っている。ここではファンド関連の取り組みについて取り上げる。

### (1) 大手銀行の取り組み

まず、大手銀行の取り組みとして、「ふくしま成長産業育成ファンド」が挙げられる。同

ファンドは、福島県への中小企業の誘致ならびに育成に特化した目的を有し、新たに事業所を設置する企業などに対する成長資金の供給(エクイティ投資)を行う目的で、2012年10月3日に設立された。総額は、10億6,000万円で、新生銀行がNECキャピタルソリューションほかとともに有限責任組合員として出資している。また、ファンドの運営は、ベンチャーラボ傘下のスカイスターファイナンスである。さらに、新生銀行は同ファンドへの投資に加え、ベンチャーラボグループとの協働による対象企業などへの資金提供にとどまらない実践的な支援(ハンズオンなど)を通じて、県内産業の育成と雇用の促進を目指し、同県の早期復興および経済発展を支援することを表明している。その際、主な投資対象は、再生可能エネルギー分野、医療分野で、これらの分野に注力する方針である福島県の復興・産業政策とのシナジー効果も目指すという<sup>36)</sup>。ファンドのスキームは、図表IV-4のとおりである。

同ファンドは、第1号の投資案件として、筑波大学発のベンチャー企業、CYBERDYNE株

株式の株式の取得を2012年11月15日に実施した<sup>37)</sup>。今後は、再生可能エネルギーや医療分野への投資に注力し、地域の面的再生に貢献することを目指している。

## (2) 大手証券の取り組み

大手証券グループは、震災後復興支援を目的とするファンド組成を行っている。

野村アセットマネジメントは、2011年4月8日「東日本復興支援債券ファンド1105」の設定を発表し、5月17日518億2,177万円で信託設定した。これは、東日本大震災からの復興に寄与すると考えられる政府機関、地方公共団体および企業の発行する債券を含む国内債券および国債に投資するもので、受け取った信託報酬の一部（ファンドの日々の純資産総額に対し年率0.2%程度）を震災の復興支援目的に寄付することとしている<sup>38)</sup>。なお、同ファンドのマザーファンドの投資信託財産総額（評価額）は約313億円、組入比率は、国債1.2%、地方債15.2%、特殊債19.7%、普通社債63.2%であり、主な公社債の組入銘柄は、地方債14銘柄のうち、宮城県19.8億円（5銘柄）、福島県18.1億円（3銘柄）、特殊債9銘柄（6発行体）のうち東日本高速道路18.0億円（4銘柄）、政策投資銀行7.4億円（1銘柄）、住宅金融支援機構3.2億円（1銘柄）、普通社債63銘柄（39発行体）のうち東北電力17.9億円（6銘柄）、トヨタファイナンス14.8億円（2銘柄）、JR東日本15.5億円（3銘柄）、NTT12.5億円（3銘柄）などとなっている<sup>39)</sup>。

他方、大和証券グループは、前述の東日本大震災中小企業復興支援投資事業有限責任組合の運用を同グループ傘下の大和企業投資が担当している以外に、2011年4月22日「ダイワ・ニッ

ポン応援ファンド Vol.3—フェニックスジャパン—」の信託報酬の一部（販売会社の代理事務手数料率0.72%の半分の0.36%）を東日本大震災復興支援に寄付する取り組みを発表した。ただし、ファンドの組入銘柄は、復興支援関連を対象とするものではなく、成長を目指す企業となっている<sup>40)</sup>。

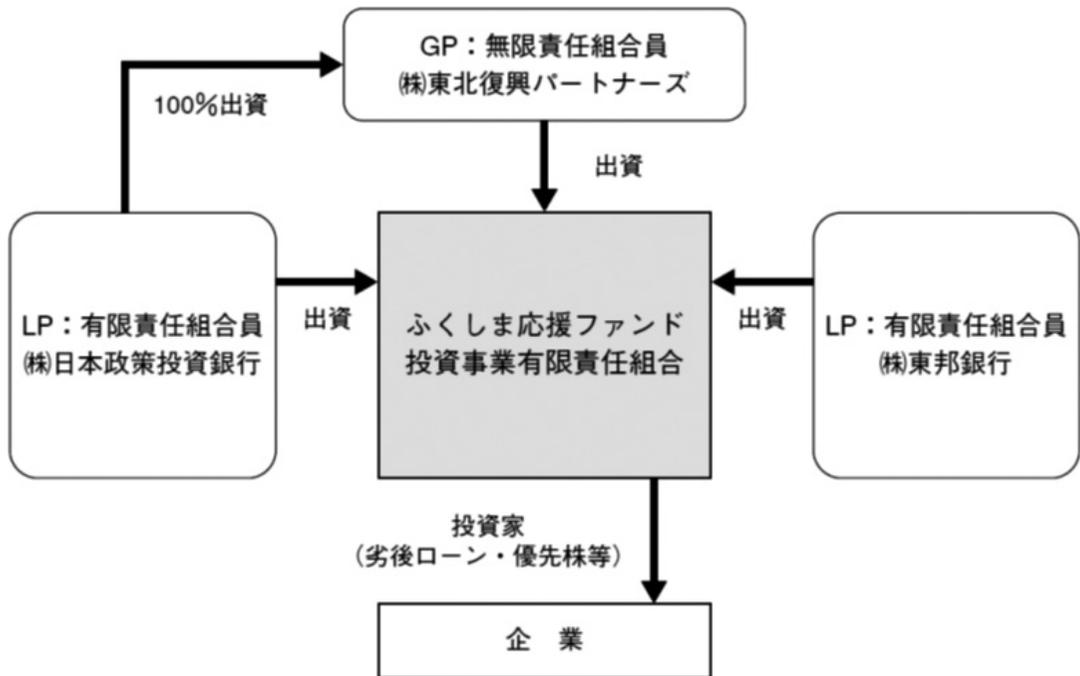
また、日興アセットマネジメントは、2011年04月14日、同社が運用する投資信託「ふるさと紀行2020（正式名称：日本公共債ファンド2020）」から同社が受けとる委託者報酬のすべてと、一部の日本株投信の委託者報酬の50%に相当する額を支援金とすることを決定すると発表した<sup>41)</sup>。ただし、これらのファンドは、必ずしも復興支援関連を対象とするものではない。

## (3) 地方銀行の取り組み

地方銀行の取り組みとしては、東邦銀行が日本政策投資銀行と共同出資した「ふくしま応援ファンド投資事業有限責任組合」（以下「ふくしま応援ファンド」）が挙げられる。同ファンドは、東日本大震災や原発事故等により直接又は間接的に被災した企業に対し、劣後ローンや優先株等を活用したニューマネーを提供することで、本格復興まで継続的に支援することを目的とした復興ファンドであり、2011年8月3日に設立された。ファンドの規模は50億円、運営者は東北復興パートナーズ、期間存続期間10年（ただし、5年以内の延長を行うこともある）、投資期間3年（ただし、2年以内の延長を行うこともある）となっている<sup>42)</sup>。ファンドのスキームは、図表Ⅳ-5のとおりである。

なお、同ファンドの第1号案件は、株式会社ダイユーエイト（本社：福島市）であり、同社は、福島県を中心に宮城県・山形県・新潟県・

図表IV-5 ふくしま応援ファンドのスキーム



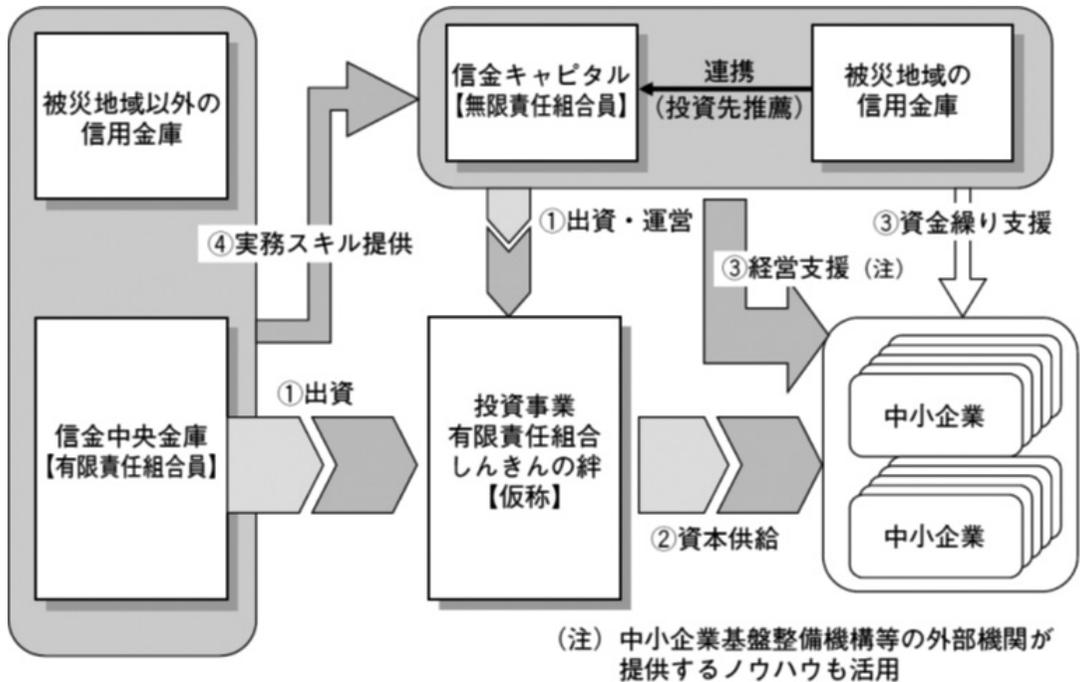
〔出所〕 東邦銀行「株式会社日本政策投資銀行との共同による東日本大震災復興ファンドの組成について」2011年8月2日。参照。<http://www.tohobank.co.jp/release/date/23-0802.html>

栃木県・茨城県において、ホームセンター等67店舗を経営していたが、震災の影響により一部店舗が営業休止となるものの、復旧・復興に不可欠な生活必需品等の安定供給に、グループをあげて取り組んでおり、同ファンドは投融資の実行を決定した<sup>43)</sup>。これ以外には、投資案件としては、常磐興産（福島県いわき市、スバリゾートハワイアンズを中核事業とする東証一部上場企業）、融資案件としては栄楽館（福島県郡山市、国際観光旅館経営）、木村管工（福島県双葉郡、配管等工事業者）、いわき市観光物産センター（福島県いわき市、観光施設「ら・ら・ミュウ」運営）、末廣酒造（福島県会津若松市、清酒蔵元）融資、青木商店（福島県郡山市、フルーツ加工・販売）、トーニチ（福島県福島市、冷凍デザート類の製造・販売事業者）、

さらに坪井病院（福島県郡山市、医療機関）に対しては資本性劣後ローンおよびシニアローンを提供している<sup>44)</sup>。

地方銀行と日本政策投資銀行とが連携したファンドとしては、ふくしま応援ファンド以外に、岩手元気いっぱい投資事業有限責任組合（2011年8月3日設立、総額50億円、無限責任組合員：東北復興パートナーズ、有限責任組合員：日本政策投資銀行・岩手銀行）、みやぎ復興ブリッジ投資事業有限責任組合（2011年8月31日設立、総額50億円、無限責任組合員：東北復興パートナーズ、有限責任組合員：日本政策投資銀行・七十七銀行）、いばらき絆投資事業有限責任組合（2011年9月30日設立、総額50億円、無限責任組合員：SFJパートナーズ（日本政策投資銀行の100%子会社）、有限責任組合

図表IV-6 投資事業有限責任組合しんきんの絆のスキーム



〔出所〕 信金中央金庫「復興支援ファンド「しんきんの絆」の設立について」2011年11月4日。http://www.shinkin-central-bank.jp/pdf/fukkousienn2311.pdf#search=%E3%81%97%E3%82%93%E3%81%8D%E3%82%93%E3%81%AE%E7%B5%86'

員：日本政策投資銀行・常陽銀行）などがあり、それらのスキームはほぼ同じである。

#### (4) 信金・信組の取り組み

信金中央金庫は、2011年12月19日、東日本大震災からの復興支援の一環として、被災地域で再生に取り組む中小企業を支援するためのファンド「投資事業有限責任組合しんきんの絆」を設立した。同ファンドの出資規模は50億円以内、有限責任組合員として信金中央金庫が出資し、ファンドの運営は、信金キャピタル株式会社（信金中央金庫の100%子会社）が行う。ファンドの存続期間は12年間（必要に応じ最大3年間の延長を行うこともある）で、投資先は、東北3県（岩手県、宮城県、福島県）を中

心として、東日本大震災の被災地域に所在する信用金庫取引先の中小企業であり、投資形態は劣後ローン、優先株式等となっている。同ファンドの特徴は、被災地域の中小企業に対して、信用金庫が従来からの取引関係を維持したまま、継続的な支援を行うことが可能となるよう、資本性資金を直接供給するスキームを有していることである。これにより信用金庫業界の強みであるネットワークを活用し、全国の信用金庫が有する企業再生の実務的なスキル・ノウハウの提供や取引先の紹介などの経営支援を行う<sup>45)</sup>。ファンドのスキームは、図表IV-6の通りである。

なお、ファンドの運用状況は、信金毎に、宮古信用金庫4先（ガス業等）、北上信用金庫1

先（機械器具製造業）、杜の都信用金庫3先（運輸業、食料製造業等）、宮城第一信用金庫1先（機械器具製造業）、石巻信用金庫9先（運輸業、情報通信業、食料製造業、飲食業等）、仙南信用金庫3先（物品賃貸業、土石業等）、気仙沼信用金庫10先（その他サービス業、食料製造業等）、白河信用金庫1先（小売業）、あぶくま信用金庫3先（食料製造業、土石業等）、二本松信用金庫1先（食料製造業）、福島信用金庫1先（その他サービス）の合計37先に達し、合計19億8,400万円の投資を決定した（2013年3月末現在）<sup>46)</sup>。

#### （5） ファンド等の取り組み

まず、ミュージックセキュリティーズは、2011年4月25日、「セキュリティ被災地応援ファンド」を設立した。このファンドは、日本全国の個人から応援金（寄付）と出資金を組み合わせ、資金を募り、復興に向けた直接的な事業費に充てるもので、1口10,000円のうち、5,000円を応援金（寄付）、5,000円を出資金とする（別途、出資金に関してミュージックセキュリティーズの手数料500円/口）<sup>47)</sup>。同ファンドは、被災企業の事業ごとに1ファンドが設定され、出資者は応援先企業のプロフィールを見て出資を行う点が特徴である<sup>48)</sup>。なお、現時点での募集総額約11.3億円、調達金額10.6億円、参加人数28,606名となっている。また、募集完了34ファンド、募集中4ファンドである（2014年8月14日現在）<sup>49)</sup>。

次に、東北共益投資基金は、2011年11月22日、一般社団法人として設立された。同基金は、公益社団法人 Civic Force からの寄付金2億円を含め、目標総額5億円の寄付金を集めた上で、被災地に新しい地域経済を創る中核事業

者（団体）への「共益投資」を積極的に行い、5年後をめどに地元に資本をパトタッチし、償還される資金を、震災支援を続けるNPO等に助成金として再投資する計画である<sup>50)</sup>。なお、被災地企業への投資としては、11案件2プログラムが公表されており、内容は私募債引受または出資であり、大半の案件では経営アドバイザーの派遣などの支援を行っている<sup>51)</sup>。

さらに、寄付を原資とした同様の取り組みとしては、2013年2月14日、気仙沼市、気仙沼信用金庫、三菱商事復興支援財団が共同で設立した、気仙沼きぼう基金がある。これは、同財団が資金支援し、自立的経営を実現した気仙沼市内の事業者から、同財団が得る配当収入を同基金に寄付し、これを原資に同基金が地域産業へ再投資を行うというスキームである<sup>52)</sup>。

### 3. 小括

以上、本章では東日本大震災復興支援関連のファンドの取り組みを概観した。震災後、政府、民間、官民など様々な主体によって、種々のファンドが設立・運営され、関係者の尽力が続けられていることは明らかである。しかし、筆者が現地で関係者にインタビューした限りでは、復興関連の金融支援が多数導入されたこともあり、これらの取り組みの内容や特徴などが必ずしも被災地域の事業者などに十分周知されていないようであり、今後はより周知性を高める工夫や仕組みが必要であろう。そのためには、情報プラットフォームのような仕組みも考えられる。さらに、情報が共有されることで、複数の金融スキームを組み合わせるような金融支援が容易になる可能性もある。

その上で、今後以下の点が検討課題として挙げられる。まず、これらの金融支援の取り組み

が東日本大震災の復旧・復興にとって、量的・質的に十分なものであるかどうかという点である。本稿で概観したように、被災地を対象とした様々な金融支援のスキームが導入されたが、東日本大震災からの復旧・復興には相当な資金が必要であり、その資金需要に十分に対応できるかどうかは必ずしも明確ではない。ただし、この点は、今後の復旧・復興の進展状況に大きく左右されるだろう。また、被災企業もそれぞれに個別性があり、ファンドのスキームやマンパワーがそれに十分対応しているかどうかも検討すべき課題である。さらに、東日本大震災では、地域経済全体が多大なダメージを被っており、地域の面的な再生も大きな課題である。

事業再生は、比喩として、砂漠に行き倒れた旅人の救済に似ているといわれる。つまり、行き倒れになった旅人を助けるには、①水分補給、②栄養補給、③荷物の軽減、④適切な進路提示が不可欠であり、どれを欠いても窮境から抜け出せないように、事業再生においても①短期資金供給、②資本増強、③負債軽減、④事業計画策定が不可欠である。東日本大震災被災地域においては、単に金融スキームの充実だけでなく、被災地域全体の長期的かつ持続可能な復旧・復興プランが求められる。

## まとめ

本論文の結論は、以下の通りである。

まず、東日本大震災のような大規模災害における被災企業の再生に関しては、法的整理よりも私的整理の方が適しており、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、自然災害の被災企業の再生プロセスの特殊性を無視して、それを一

般の企業再生にそのまま適用することは、必ずしも適当とはいえない。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確実性がある支えがある中で、被災企業のバランスシート改善のための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。

次に、被災地域の金融機関の経営状況については、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。当面は公的資金による資本注入によって財務の健全性を確保しているが、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。被災地域は震災以前から経済状況が悪化していた。したがって、二重債務問題を解決していくためにも、復興は震災前の経済水準への回帰を目標とするのではなく、より高いレベルを目指す地域復興・活性化のグランド・デザイン策定が必要である。被災地の金融機関は個々に金融支援の貸出などを打ち出しておりその取り組みは高く評価できるが、グランド・デザイン実現のためには、被災地域の金融機関の役割として、これまで以上に連携して被災地域を次のステップに押し上げていくことが求められている。

最後に、被災地企業復興における各種ファンドに関しては、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

ない。したがって、今後はより周知性を高める工夫や仕組みが必要であり、そのためには、情報プラットフォームのような仕組みも考えられる。さらに、情報が共有されることで、複数の金融スキームを組み合わせるような金融支援が容易になる可能性もある。しかし、被災地域においては、単に金融スキームの充実だけでなく、被災地域全体の長期的かつ持続可能な復旧・復興プランが求められることは言うまでもない。

\*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・齋藤睦樹氏、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

- 27) 金融機関が直接に参加する場合に加え、ファンドが参加するケースもある。
- 28) うつくしま未来ファンドの設立は、東日本大震災発生以前であり、厳密には震災復興支援を目的として設立されたファンドとは言えないが、福島県下の中小企業再生を目的としており、復興支援の役割が期待されるため、ここに取りあげた。
- 29) あおぞら銀行「東北地域初の中小企業再生官民ファンド「うつくしま未来ファンド」の組成について」、2010年5月24日、参照。http://www.aozorabank.co.jp/about/newsrelease/2010/article/10052401\_n.html
- 30) 東邦銀行「東邦銀行における事業再生支援」2012年12月17日、17ページ、参照。http://www.boj.or.jp/announcements/release\_2012/data/rel121226a4.pdf#search=%E3%81%86%E3%81%A4%E3%81%8F%E3%81%97%E3%81%BE%E6%9C%AA%E6%9D%A5%E3%83%95%E

3%82%A1%E3%83%B3%E3%83%89'

- 31) 中小企業基盤整備機構「中小企業成長支援ファンド『東日本大震災中小企業復興支援投資事業有限責任組合』の組成について」2012年1月31日、http://www.smrj.go.jp/fund/chosa\_joho/press/064868.html および東邦銀行「東日本大震災中小企業復興支援ファンドへの出資について」2012年6月29日 http://www.tohobank.co.jp/release/date/24-0629-2.html、参照。
- 32) 七十七銀行「東日本大震災中小企業復興支援ファンドにおける第1号投資決定について（株式会社マルヤ五洋水産）」2012年3月28日、http://www.77bank.co.jp/pdf/newsrelease/1203280\_mry.pdf#search=%E6%9D%B1%E6%97%A5%E6%9C%AC%E5%A4%A7%E9%9C%87%E7%81%BD%E4%B8%AD%E5%B0%8F%E4%BC%81%E6%A5%AD%E5%BE%A9%E8%88%88%E6%94%AF%E6%8F%B4%E6%8A%95%E8%B3%87%E4%BA%8B%E6%A5%AD%E6%9C%89%E9%99%90%E8%B2%AC%E4%BB%BB%E7%B5%84%E5%90%88' および大和企業投資「東日本大震災中小企業復興支援ファンドにおける投資決定のお知らせ」2012年3月28日、http://www.daiwa-grp.jp/data/current/press-3143-attachment.pdf#search=%E5%B2%A9%E6%89%8B%E9%8A%80%E8%A1%8C+%E5%AF%8C%E5%A3%AB%E5%B7%A5%E6%A5%AD'参照。なお、後者のプレスリリースによれば、株式会社富士工業は、プレス加工および金型の製造を行っており、携帯電話用コネクタ端子（電子回路を結ぶ接続部品）を主要製品としている。東日本大震災により、岩手県宮古市に所在した主力工場が全壊し、製造設備も流失する被害を蒙ったが、グループ補助金の活用等により新宮古工場を再建し、2012年3月より操業を再開している。また、株式会社マルヤ五洋水産は、南三陸産のアワビ、メカブ等を取扱う水産加工業者である。活アワビの取扱高は国内有数で全国の卸市場に供給しており、乾燥アワビは、高品質な加工技術に裏打ちされ、「五星牌」のブランドで国内外において高い評価を獲得している。東日本大震災により、活アワビの畜養場、メカブ加工工場等が被災し、商品の他、工場設備の流失被害を蒙ったが、懸命な復旧の取り組みにより、2011年11月から活アワビの仕入れ・市場への供給を再開している。
- 33) 『河北新報』2014年2月6日および『ニッキン』2014年2月14日、参照。
- 34) 福島県「ふくしま地域産業6次化復興ファンドに関する説明会の開催について」2013年5月10日、http://www.6jika.com/news/n2/1867.html、参照。
- 35) 『日本農業新聞』2013年6月4日、参照。
- 36) 新生銀行「『ふくしま成長産業育成ファンド』への投資について」2012年10月12日、http://www.shinseibank.com/investors/common/news/pdf/pdf2012/121012fukushima\_fund\_j.pdf#search=%E3%81%B5%E3%81%8F%E3%81%97%E3%81%BE%E6%88%90%E9%95%B7%E7%94%A3%E6%A5%AD%E8%82%B2%E6%88%90%E3%83%95%E3%82%A1%E3%83%B3%E3%83%89+%E6%96%B0%E7%94%9F%E9%8A%80%E8%A1%8C'参照。
- 37) 新生銀行「『ふくしま成長産業育成ファンド』第1号

- 案件の実行について」2012年12月28日, [http://www.shinseibank.com/investors/common/news/pdf/pdf2012/121228fukushima\\_fund\\_j.pdf#search=%E3%81%B5%E3%81%8F%E3%81%97%E3%81%BE%E6%88%90%E9%95%B7%E7%94%A3%E6%A5%AD%E8%82%B2%E6%88%90%E3%83%95%E3%82%A1%E3%83%B3%E3%83%89+%E6%96%B0%E7%94%9F%E9%8A%80%E8%A1%8C](http://www.shinseibank.com/investors/common/news/pdf/pdf2012/121228fukushima_fund_j.pdf#search=%E3%81%B5%E3%81%8F%E3%81%97%E3%81%BE%E6%88%90%E9%95%B7%E7%94%A3%E6%A5%AD%E8%82%B2%E6%88%90%E3%83%95%E3%82%A1%E3%83%B3%E3%83%89+%E6%96%B0%E7%94%9F%E9%8A%80%E8%A1%8C), 参照。なお, 同プレスリリースによると, CYBERDYNE 社は, 筑波大学システム情報系の研究成果の実用化を目的に, つくば市に平成16年6月に設立されたベンチャー企業で, その研究成果のひとつであるロボットスーツ「HAL」®の研究開発・製造・販売に取り組んでいる。同社では, 東日本大震災後の平成23年11月に福島県の地域振興の一環として福島県郡山市に新たな事業所を開設しており, その後も特に製品開発面において同事業所の業容を積極的に拡大していることから, ふくしま成長産業育成ファンドは, 同県の復興への寄与が期待されるとして, 同社を投資対象として選定したとのことである。ふくしま成長産業育成ファンドでは, CYBERDYNE 社の株式取得を通じて同社への実践的な支援を通じて CYBERDYNE 社の事業展開への貢献を目指すこととしている。
- 38) 野村アセットマネジメントのプレスリリース, <http://www.nomura-am.co.jp/corporate/press/>, 参照。また, これらのリリースによれば, 第1~4期(半年)の寄付金額は, それぞれ4,500万円, 4,900万円, 3,800万円, 3,300万円であり, 寄付先は青森県, 岩手県, 宮城県, 福島県, 茨城県, 仙台市のほか震災孤児の生活・学業支援を行う基金等である。
- 39) 野村アセットマネジメント「東日本復興支援債券ファンド1105第4期(2013年5月7日決算)運用報告書」および「東日本復興支援債券マザーファンド 第2期(2012年5月8日~2013年5月7日)運用報告書」, [http://www.nomura-am.co.jp/fund/annual\\_gen/R1132043.pdf](http://www.nomura-am.co.jp/fund/annual_gen/R1132043.pdf), 参照。
- 40) 大和証券株式会社・大和証券キャピタル・マーケット株式会社「『ダイワ・ニッポン応援ファンド Vol.3ーフェニックスジャパンー』東日本大震災復興支援に信託報酬の一部を寄付」2011年4月22日, 参照。寄付先は, 認定特定非営利活動法人日本NPOセンター(以下, 日本NPOセンター)の「東日本大震災現地NPO応援基金(特定助成)」であり, 同基金を通じて災害孤児, 障がい者, 難病患者や高齢者, 生活困窮者などの災害弱者や安心・安全な暮らしづくりにかかわる現地NPOとそのスタッフを助成し, 被災された皆様の生活再建を応援する。具体的な助成先については, 毎年公募の中から「特定助成選考委員会」が決定し, 日本NPOセンターのホームページ等を通して, 随時公表する。<http://www.daiwa-grp.jp/data/current/press-2980-attachment.pdf>, 参照。なお, 直近の運用報告書によると, 寄付金額は, 1年目約7,714万円, 2年目約4,987万円である。[http://www.daiwa.jp/products/fund/phoenix\\_japan/leaflet.pdf](http://www.daiwa.jp/products/fund/phoenix_japan/leaflet.pdf), 参照。
- 41) 日興アセットマネジメント「『ふるさと紀行2020』などの委託者報酬を震災復興の支援に」2011年04月14日, 参照。これによると, 対象ファンドの現在の純資産総額をベースにした場合, 支援金合計は2,000万円程度となる見込みであり, この支援金で, 復興応援プロジェクト「東日本の子どもたちと歩もうプロジェクト」を開始する。<http://www.news2u.net/releases/84177>, 参照。同プロジェクトの活動については, <http://www.news2u.net/releases/98685>, 参照。
- 42) 東邦銀行「株式会社日本政策投資銀行との共同による東日本大震災復興ファンドの組成について」2011年8月2日, 参照。<http://www.tohobank.co.jp/release/date/23-0802.html>
- 43) 東邦銀行および日本政策投資銀行「(株)東邦銀行と(株)日本政策投資銀行との共同による東日本大震災復興ファンドにおける第一号案件の投融资決定について」2011年10月31日, 参照。<http://www.tohobank.co.jp/release/date/23-1031.pdf#search=%E3%81%B5%E3%81%8F%E3%81%97%E3%81%BE%E5%BF%9C%E6%8F%B4%E3%83%95%E3%82%A1%E3%83%B3%E3%83%89%E6%8A%95%E8%B3%87%E4%BA%8B%E6%A5%AD%E6%9C%89%E9%99%90%E8%B2%AC%E4%BB%BB%E7%B5%84%E5%90%88+%E7%AC%AC1%E5%8F%B7%E6%A1%88%E4%BB%B6>
- 44) 東邦銀行および日本政策投資銀行発表の各案件に関するプレスリリースによる。
- 45) 信金中央金庫「復興支援ファンド「しんきんの絆」の設立について」2011年11月4日, <http://www.shinkin-central-bank.jp/pdf/fukkousien2311.pdf#search=%E3%81%97%E3%82%93%E3%81%8D%E3%82%93%E3%81%AE%E7%B5%86>, および, 信金中央金庫「復興支援ファンド「しんきんの絆」の運営状況について」2012年10月5日, <http://www.shinkin-central-bank.jp/pdf/kizuna241005.pdf#search=%E3%81%97%E3%82%93%E3%81%8D%E3%82%93%E3%81%AE%E7%B5%86>, 参照。
- 46) 信金中央金庫「決算概況および経営戦略等について」(2014年5月28日), [http://v4.eir-parts.net/v4Contents/View.aspx?template=ir\\_material&sid=31380&code=8421](http://v4.eir-parts.net/v4Contents/View.aspx?template=ir_material&sid=31380&code=8421), 参照。
- 47) ミュージックセキュリティーズ「被災企業応援『セキュリティ被災地応援ファンド』立ち上げのお知らせ」2011年4月22日, [http://www.musicsecurities.com/blog/community\\_news.php?ba=b10820a30501](http://www.musicsecurities.com/blog/community_news.php?ba=b10820a30501), 参照。
- 48) ミュージックセキュリティーズのHPでは, 応援先企業からの感謝の言葉が多数寄せられている。例えば, その1社である株式会社斉吉商店(宮城県気仙沼市)からは, 「本当に言葉で言い尽くせないほどの有難さです。応援いただくお一人お一人と復興のお約束ができ, さらにずっとお励ましをいただいています。間違いなく大きな力をいただいています」というお礼のコメントが寄せられている。
- 49) ミュージックセキュリティーズHP, <http://oen.securite.jp/>, 参照。
- 50) 東北共益投資基金HP, <http://www.kyoueki.jp/information/information-16.html>, 参照。
- 51) 東北共益投資基金「宮城県石巻市の事業者による太陽

光発電事業『再生の街プロジェクト』を支援」2013年7月1日、<http://www.kyoueki.jp/information/docs/2013E5%B9%B47%E6%9C%881%E6%97%A5%E3%83%97%E3%83%AC%E3%82%B9%E3%83%AA%E3%83%AA%E3%83%BC%E3%82%B9.pdf>、参照。

- 52) 三菱商事復興支援財団「『気仙沼きぼう基金』の設立について」、2013年2月14日、<http://www.mitsubishicorp-foundation.org/press/2013021401.html>、参照。

## 参 考 文 献

- 秋田能行 [2011] 「『資本金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金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『資本金借入金』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』2986号、金融財政事情研究会、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』3016号、金融財政事情研究会、3月11日号、31-35頁
- 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』2976号、金融財政事情研究会、4月30日号、8-31頁
- 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』3000号、金融財政事情研究会、10月29日号、43-50頁
- 金融財政事情 [2013] 「【特集】 三年目の復興」『週刊金融財政事情』3016号、金融財政事情研究会、3月11日号、10-35頁
- 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）、2頁
- 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』2976号、金融財政事情研究会、4月30日号、28-31頁
- 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』 中公公論新社,

140頁  
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)