

### 産業再生機構について

2003年1月28日付で国会に提出された産業再生機構の創設に係る法案(株式会社産業再生機構法案、同施行法案)が4月2日に成立し、4月10日より施行されている。本レポートでは、同法及び「企業・産業再生に関する基本指針」(2002年12月19日政府公表)等をもとに産業再生機構が果たすであろう役割を概観する。

#### 1. 産業再生機構創設の背景

2002年10月30日、政府から、デフレ克服を果たしつつ、金融・産業の再生、経済活性化の実現に向けた改革を加速させるため総合対応策(「改革加速のための総合対応策」)が、また金融庁から、主要行の不良債権問題解決を通じて経済の再生を図る「金融再生プログラム」が同時に発表された。その中で、有効な経営資源を過剰な債務から切り離し、産業・企業の早期再生を図るための対応策の一つの柱として、株式会社産業再生機構を創設し、その利用を通じて産業・企業を再生させることが提案された。11月8日、政府は産業再生機構を担当する特命担当大臣として谷垣禎一氏を任命、産業再生機構の設立準備及び関係法案の作成等を行うための設立準備室を内閣府に設置した。また、12月19日には小泉首相を本部長とする産業再生・雇用対策戦略本部が「企業・産業再生に関する基本指針」を公表し、産業再生機構創設に向けた準備をすすめてきてきた。

4月10日に施行された産業再生機構法は、これら対応策や指針を踏まえたものであり、「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、「当該事業者に係る金融機関等の債権の買取り等を通じてその事業の再生を支援する」ことを目的とする産業再生機構を設立しようとするものである。

1999年以降、整理回収機構(RCC)は、原則として債権者である金融機関から破綻懸念先以下の債権を買取り、債務者に再生可能性がある場合は速やかな再生に努めている<sup>1</sup>。これに対して産業再生機構は、原則として金融機関からの要管理先債権の買取りを通じて、過大な債務を抱える企業の再生を支援する狙いを持つ。

---

<sup>1</sup> RCCは、「今後の経済財政運営及び経済社会の構造改革に関する基本方針(いわゆる骨太の方針)」(2001年6月発表)で「厳正な回収に努める一方、再建すべき企業と認められる企業については、法的・私的再建手続等を活用し、その再生を図る。」とされ、また、改正金融再生法(2002年1月11日施行)で「債務者の再生の可能性を早期に見極め、その可能性のある債務者については速やかな再生に努める」とされており、積極的な再生に努めている。

## 2. 産業再生機構の概要

### 1) 産業再生機構とは

産業再生機構とは、有用な経営資源を有しているものの、過大な債務を負っている事業者で、且つ、債権者が多数いるためにこれらの利害調整が困難になっている場合において、産業再生機構が中立的調整者として金融機関が有している債権を一時的に買取り、債権を少数の金融機関と産業再生機構に集約させ、再編に係る調整を容易にすることで、企業、ひいては産業の再生を支援する機関である。

典型的な再生プロセスのイメージは次のようなものである<sup>2</sup>。まず、機構が上記のような債務者企業を支援すると決定した場合、メイン行と債務者企業との連名で機構に提出された「事業再生計画」を遂行させるために、中立的な立場に立って債務者企業に貸出等を行っている非メイン行との調整を行う。そして、非メイン行から債権の買取りを行い、債権を機構に集約させる。その後、企業は再生計画を開始し、機構とメイン行は、大口債権者という立場から、計画のフォローやモニタリング等を行う。機構が保有する債権は、最終的には第三者への譲渡等を通じて処分されることになるが、一時的に機構が債権を預ることによりこれまで多数の債権者を抱えて困難を伴っていた再編に関する調整や意思決定が容易になり、再生がすすむというわけである。

### 2) 機構の組織体制とその業務

機構は、内閣総理大臣<sup>3</sup>、財務大臣及び経済産業大臣（以下、主務大臣）の認可により設立される株式会社であり、預金保険機構の下に整理回収機構と並列する形で創設される。

預金保険機構は、機構の発起人になることが義務づけられており、預金保険機構には新たな特別勘定（産業再生勘定）が設定される。それが機構の資本金となり預金保険機構が株式を保有することになる。2003 年度予算では、預金保険機構の産業再生勘定に 1,500 億円の政府保証を付与することになっており、預金保険機構からは約 500 億円の出資がなされる予定である<sup>4</sup>が、保有株式数は未定である。預金保険機構は、常時、発行済株式の総数の 2 分の 1 にあたる株式を保有しなければならないとされており、資本の大部分を預金保険機構が拠出すると予想されているが、基本指針で民間部門にも資金支援を要請していることから、政府としては、ある程度民間からの出資も呼び込みたい考えであることが分かる。

<sup>2</sup> 「株式会社産業再生機構法案」、産業再生機構設立準備室「産業再生機構（仮称）に関する Q&A」、産業再生・雇用対策戦略本部「企業・産業再生に関する基本指針」より作成。

<sup>3</sup> 内閣総理大臣の権限は金融庁長官に委任されている。

<sup>4</sup> 預金保険機構理事長談話より（2003 年 4 月 10 日付）。

機構の職員は、関係省庁からの出向者の他に機構が自ら金融・産業界の有能な人材を中心に採用することが予定されている。

また、機構は一定の政府関与が伴う株式会社であり、主な関与を挙げると、①政府（産業再生・雇用対策戦略本部）による業務運営の基本指針の作成、②主務大臣による取締役・監査役の選任・解任決議の認可、③機構が重要な意思決定をする際の意見陳述、④機構の資金調達に対する政府保証の付与等がある。

機構の主要業務は、①金融機関からの債権の買取り又は貸付債権の信託の引受け、②債務者に対する資金の貸付、③金融機関等が債務者に対して行う資金の貸付に係る債務保証、④債務者に対する出資、⑤買取った債権の管理及び譲渡その他の処分、⑥出資に係る持分の譲渡その他の処分、⑦以上の業務に係る必要な調整、調査及び助言等、を行うことである。機構の存続期間は原則5年とし、債権の買取り等は、設立後2年程度（2004年度末まで）で行い、買取り等と決定した日から3年以内に買取った債権等の譲渡その他の処分を行うよう努めるものとしている。

### 3) 産業再生委員会の設置とその役割

事業者の再生支援等重要事項の決定は、機構内に設置される産業再生委員会が行う。委員会は、取締役である委員3名以上7名以内で構成され、取締役会の決議と主務大臣の認可をもって決定される。なお、委員の中には代表取締役及び社外取締役が各1名以上含まれていなければならない。委員長及び委員長代理は、委員の互選により決定される。

委員会の業務は、①再生支援を行うかどうかの決定、②債権の買取り等を行うかどうかの決定、③関係金融機関等に債権買取り申し込み及び事業再生計画に同意する旨の回答期間を延長するかどうかの決定、④債権または持分の譲渡その他処分の決定である。

## 3. 再生支援の概要

### 1) 支援対象企業

基本指針によると、機構の支援対象企業は、原則として債権者である金融機関によって「要管理先」等に分類されている企業で、且つ、機構が再生可能だと判断する企業である。ただ、再生可能の可否が支援するかどうかを決める際の重要事項であり、必ずしも「要管理先」に分類されている企業である必要はない。また、企業の規模は問わないとされており、大企業でなくとも後述の支援基準を満たせば支援対象企業となり得る。

## 2) 買取り等の対象となる金融機関及び買取り対象

買取り等の対象となる金融機関については、銀行のほか、生命・損害保険会社、政府系金融機関、外国銀行、信用金庫、信用協同組合、労働金庫、労働金庫連合会等であり、その規模は問わないことになっている。

また、基本指針では、原則として非メイン行（政府系金融機関含）から買取るとされているが、再生を主導する非メイン行と債務者から妥当な再生計画が示されたような場合は、メイン行の債権の全部又は一部を買取るケースも想定される。

ちなみに買取り対象については、金融機関等が保有する企業の債権のほか、それらが保有する社債も対象となる<sup>5</sup>が、金融機関等が保有する株や債務者が保有する不動産は対象とされない。

## 3) 支援基準

基本指針では、機構による債権買取りの適正性を担保する基準として、再生計画終了時点（買取り決定日から3年以内）で、産業再生法の「生産性向上基準」と「財務健全化基準」の両方を満たすことを挙げている。

<生産性向上基準（3つのうちいずれかを満たす）>

- a)自己資本利益率（ROE）が2%ポイント以上向上
- b)有形固定資産回転率が5%以上向上
- c)従業員1人あたり付加価値額が6%以上向上
- d) a)からc)までに相当する生産性の向上を示す他の指標の改善

<財務健全化基準（2つとも満たす）>

- a)有利子負債のキャッシュフローに対する比率が10倍以内
- b)経常収入が経常支出を上回る

但し、業種や業態、規模等によっては、これら数値基準を画一的に適用することは適切でない場合もあり得る。

なお、事業所管大臣が別途指針を定める場合には、その指針に基づく要件も含むこととされており、既に国土交通省が「建設業の再生に向けた基本指針」（2002年12月19日公表）を公表している<sup>6</sup>。

<sup>5</sup> 産業再生機構設立準備室「産業再生機構 Q&A」によれば、「買取対象としては、金融機関等の保有する社債も対象から排除するものではありません」という表現になっている。

<sup>6</sup> 同指針では、上記の2基準に加え、次の2項目（1）及び（2）を満たすことが大手・準大手ゼネコン等

前述の要件に加えて、機構は最終的に債権を処分するという立場にあることから、

- ・ 対象企業の清算価値よりも回収価値が多いと見込まれること
- ・ 再生計画の終了時点において、新たな再生スポンサーの関与等により当該企業が3年以内に機構以外からのリファイナンスが可能な状況となり、その結果、当該債権の処分が可能となる蓋然性が高いと見込まれること

という2つの要件も判断基準として定めている。

#### 4) 買取り規模

産業再生機構が債権を買取る件数やその規模がどの程度になるかは、実際に機構が動き出してみないことには分からないが、債権の買取りに必要な資金借入れのための政府保証枠として10兆円<sup>7</sup>が用意されることとなる。なお、実際の借入れは日本銀行やその他金融機関から行い、機構が社債を発行することも可能である。

#### 5) 買取り価格

債権の買取り価格は、「再生計画を勘案した適切な時価」とされており、適切な時価を決める際に、必要があれば金融庁又は日本銀行に対し、技術的助言その他協力を求めることができる。しかし「マーケットにおける評価と乖離しないよう、市場関係者の意見を極力参考にする」ことから、市場の判断によっては、機構が算定した額とは異なる額で買取る可能性がある。

---

を対象にした債権買取りの適正性を担保する要件としている。(但し、数値基準は硬直的に適用しない。)

(1) 過剰供給構造の是正 (以下の①又は②のいずれかを満たすこと)

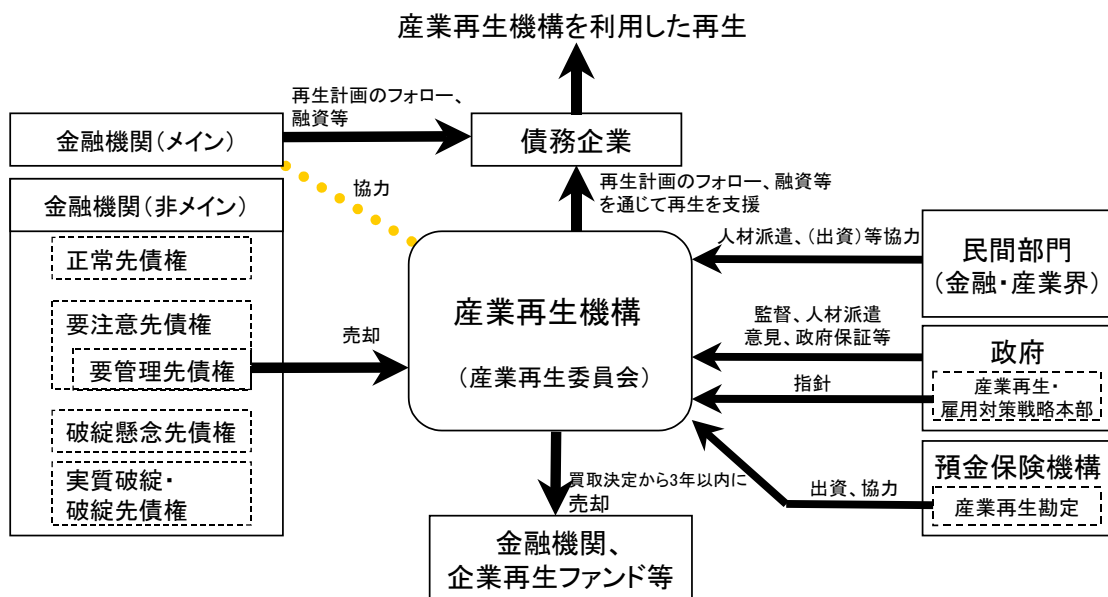
- ① 事業規模の縮小すること。即ち、事業再生計画の前提となる受注見通しを直近3年間の市場の動向又は当該事業者の受注動向を踏まえて作成することとし、それに基づき、事業内容を大幅に見直し比較優位の部門に経営資源を集中させていくこと。
- ② 2以上の企業の経営統合、共同子会社の活用等による事業統合等の事業再編を行うこと。

(2) 再生の確実性 (以下3点が経営再建計画の終了時点において、概ね建設業の平均的水準に近い水準となること)

- ① 収益性を表す、売上高営業利益率又は総資本経常利益率その他これらに類する指標
- ② 安定性を表す、自己資本比率又はデットエクイティレシオその他これらに類する指標
- ③ 健全性を表す、固定比率又は長期固定適合比率その他これらに類する指標

<sup>7</sup> 2003年度予算より。

図表 1 産業再生機構を利用した企業・産業再生のイメージ



(注) 機構の買取り対象債権は、原則として要管理先債権であるが、再生可能性があれば必ずしも「要管理先」に区分されている債権である必要はない。  
 (出所) 野村総合研究所作成

#### 4. 具体的な業務フロー

##### 1) 事前相談から支援決定まで

次に具体的な業務の流れについて説明する(図表2)。まず、機構に再生支援を依頼したい場合は、事業者(債務者)と金融機関(債権者)の連名で、機構に対して事業の再生支援を申し込む。この際、この事業者の事業再生計画書を申込書に添えて提出する。

その後、産業再生委員会が、先述の支援対象基準に照らして機構が再生支援が可能かどうかを審査し、その結果を、申し込んだ事業者と金融機関に通知する。産業再生委員会が、事業者が提出した事業再生計画が実行されれば事業の再生可能性は高い、と判断した場合には、再生支援決定となり、次のステップとして、①関係金融機関と回答期間(後述)の決定、②一時停止(後述)の要請をするかどうかの決定、③機構が予め定めた再生に必要とされる額(必要債権額)の決定を行う。

また、再生支援に際しては、産業再生委員会は、予め主務大臣の意見を聴かなければならない。主務大臣は、意見陳述を行うとともにその案件を事業所管大臣に通知することになっており、事業所管大臣は、必要があれば機構に対して意見を述べることができる。これらのステップは、主務大臣は対象企業の再生可能性を基準に照らして判断するとともに、

事業所管大臣は債務者が再生プロセスに入っていくことについて、過剰供給構造等の実態を踏まえ、事業分野別指針との整合性に配慮して意見を述べる必要がある場合を想定したものである。

## 2) 関係金融機関への通知

再生支援が決定すると、機構は、再生計画実行のために協力を求める必要があると認められる者（関係金融機関等）へ事業再生計画書を添付して通知し、支援決定日から起算して3ヶ月以内で機構が定める期間（「回答期間」）内に「債権の買取りの申し込み」又は「事業再生計画に対する同意<sup>8</sup>」をする旨の回答を求める（なお、回答期間の末日は、2005年3月31日まで）。

また、関係金融機関等が債権の回収等を行うことにより、回答期間満了前に事業の再生が困難となる恐れがあると認められる場合、機構は、全関係金融機関等に対して先述の通知とともに、回答期間満了までの間に債権回収等をしないこと（「一時停止」）を要請する。これはあくまで協力を要請するものであって法的な強制力はないが、再生計画が成立して機構が債権買取りを行う場合には、違反した金融機関等からの買取りは行わない。

## 3) 買取り決定から再生計画の実行

回答期間満了までに全関係機関等から回答（＝申込み等）があった場合、産業再生委員会は、申込みがあった債権の買取り（又は貸付債権の信託の引受）を行うかどうか決定する。但し、債権の買取り等の額が、機構が予め定めた再生に必要とされる額（必要債権額）に満たない場合は、買取りを行わない。このような場合は、産業再生委員会の決定をもって回答期間の延長をすることも可能である（但し支援決定日から最長3ヶ月まで）。なお、買取り決定に際しては、予め主務大臣の意見を聴く必要がある。

債権の買取りが決定されると、実際に機構が非メイン行から債権の買取り等を行う。その後、企業による再生計画が開始されると、機構は、大口債権者としてメイン行と協力して企業の再生計画をフォローし、定期的に企業から進捗状況の報告を受けることでモニタリングも行う。場合によっては、企業へ追加対応策を講じるよう要請したり、機構から融資や金融機関等が債務者に対して行う資金の貸付に対して債務保証を付与したりする場合もある。

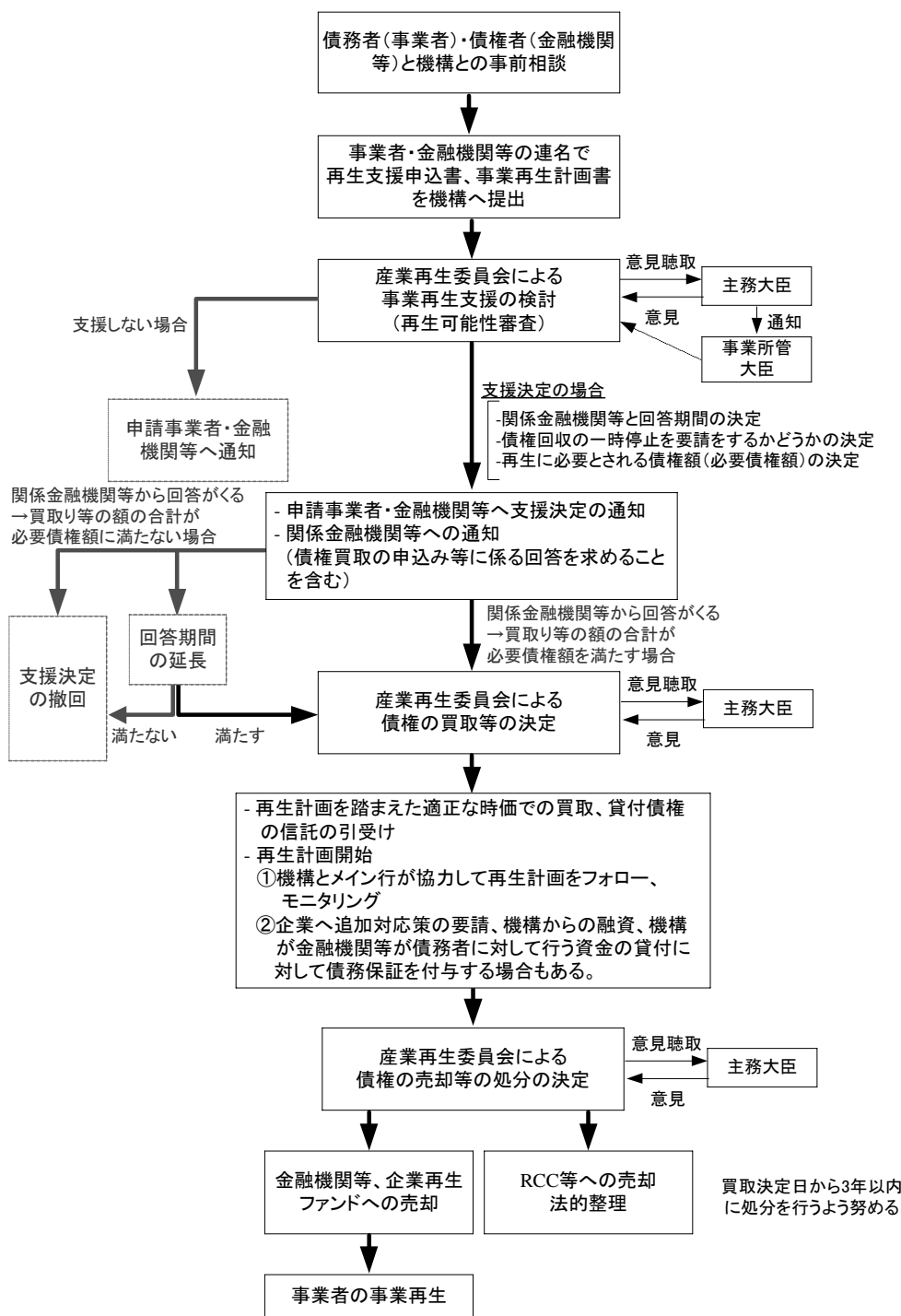
なお、つなぎ融資に関しては、支援決定から買取り決定までの間は、既存の取引行等や政府系金融機関（政策投資銀行等）が行い、機構が債権買取りを行った後については、機構による貸付が可能となっている。また、再生計画中に設備投資等で融資が必要になる場

---

<sup>8</sup> これは、債務者企業への貸付債権を機構が信託財産として引受け、再生計画に従って管理や処分を行わせるための信託の申込みを含む。

合は、新・既存の取引行や政府系金融機関からの調達等、機構が予め調整しておく。

図表2 個別案件の業務フロー



(出所) 産業再生機構法案、産業再生機構設立準備室公表資料等より野村総合研究所作成



#### 4) 債権の処分

債権は、通常の場合、民間の第三者（金融機関含む）に譲渡するか、企業が自ら金融機関か市場から自力で資金調達してくることにより、機構からの借入金を返済するという形で処分されることになる。基本的には、買取り決定時から3年以内にこのような手段で債権を処分し、支援を完了させることになっているが、再生計画が予定通りに進まなかった場合には、RCCへの譲渡や民事再生法等を用いた法的整理への移行もあり得る。

また、最終的に機構が企業の債権を処分できなかった場合や、買取り価格以下で処分せざるを得なくなった場合には、損失が発生することになる。産業再生機構解散時に、機構が債務超過に陥っており債務を完済できない場合には、政府による補助を受けることになる。

(小橋 亜由美)