

中小企業懸賞論文本賞作品

地域金融機関による連携型支援の提案

—M & Aを活用した事業再生支援に着目して—

高 木 一 矢
(立 教 大 学)
(経 済 学 部 4 年)

< 要 旨 >

本稿では地域金融機関による事業再生支援について考察する。昨今、コロナウイルス感染症の拡大とそれによる経済へのダメージによって、中小企業の多くが経営悪化に陥っている。約7割の中小企業が減収となり、既に債務超過に陥っている企業は約3割も存在する。一方、中小企業支援の役割を担う地域金融機関の支援としては資金繰り支援が主であり、中小企業の抱える課題が資金確保から債務返済に移るにあたり、業績回復へのより強い貢献が求められる。中小企業の業績回復が遅れば地域経済及び日本経済に大きな悪影響を及ぼすと考えられ、このような現状の中、金融支援を含めたより強固な支援である事業再生支援の重要性が高まっている。

しかし、コロナ禍の事業再生支援の現状としては、延命型支援が主であり債務超過を引き起こす負のサイクルに陥っていることが取材より明らかになった。この解決のためには、「変化対応力の向上」と「債務の出口戦略」の2つの支援が求められる。

このような中で、筆者はM & Aを活用した事業再生支援に着目した。M & Aを活用した事業再生支援では、第三者の資金と力を借りて再生のスピードとクオリティを上げることが可能であり、上記2つの支援の提供に繋がっている。しかし、件数は増加傾向であるもののコロナ禍に影響を受けた中小企業の支援には十分とは言い難く、「買い手探しの困難」という新たな課題の存在も明らかになった。

そこで筆者は新たな買い手探しの手法として「地域金融機関同士の連携」を提案する。この手法は、秘匿性を維持しつつ「買い手の探索範囲の拡大」と「経営資源の活用」の双方を同時に達成し、「買い手探しの困難」解決の一助になると考える。さらに地域金融機関がこの「連携型支援」を他の支援業務に拡充し、中小企業の業績回復により強い貢献をしていくことで、地域経済、ひいては日本経済の発展に繋がると考える。

目次

はじめに	3章 M & Aを活用した事業再生支援
1章 コロナ禍の中小企業と地域金融機関	3-1 M&A型事業再生とは
1-1 コロナ禍の中小企業	3-2 M&A型事業再生の現状と課題
1-2 コロナ禍の地域金融機関	3-2-1 静岡銀行
2章 地域金融機関による事業再生支援	3-2-2 千葉県中小企業再生支援協議会 (千葉協議会)
2-1 事業再生支援に着目した背景	3-2-3 小結
2-2 事業再生支援とは	4章 地域金融機関による連携型支援
2-3 コロナ禍の事業再生支援	4-1 M & A型事業再生における地域金融機関 同士の連携
2-3-1 静岡銀行	4-2 連携型支援の拡充
2-3-2 千葉県中小企業再生支援協議会 (千葉協議会)	終わりに
2-3-3 小結	

はじめに

我が国では、コロナウイルス感染症の未曾有の拡大に伴い中小企業の業績悪化が拡大している。約7割の中小企業が減収となり（東京商工リサーチ、2021（1））、既に債務超過に陥っている企業は約3割も存在する（東京商工リサーチ、2021（2））。このまま経営の逼迫した状況が長引けば、地域経済及び日本経済に大きな悪影響を及ぼす可能性が高いことから、金融支援を含めたより強固な支援である事業再生支援の重要性が高まっている。以上のことから、筆者は「コロナ禍によって中小企業の経営が逼迫している現状」を「緊急事態」と捉え、地域金融機関による事業再生支援に着目し調査を行った。

コロナ禍の事業再生支援の現状としては、延命型の支援が主であり債務超過の負のサイクルになっていることが、静岡銀行及び千葉県中小

企業再生支援協議会への取材より明らかになった。この問題解決のためには「変化対応力の向上」と「債務の出口戦略」の2つの支援を提供する必要がある。そこで筆者はM & Aを活用した事業再生支援に着目し調査した。その結果、M & Aを活用した事業再生支援では、第三者の資金と力を借りることで上記2つの支援の提供に繋がっているものの、「買い手探しの困難」という新たな課題の存在が明らかになった。

本稿ではこの調査結果を元に、新たな買い手探しの手法として「地域金融機関同士の連携」を提案する。さらにこの「連携型支援」の拡充を図ることの重要性について考察していく。

1章 コロナ禍の中小企業と地域金融機関

1-1 コロナ禍の中小企業

コロナウイルス感染症の未曾有の拡大に伴い中小企業の経営は逼迫しており、減収増益企

業が増加している（東京商工リサーチ、2021（1））。この背景としては、売上が減少する中、コロナ対応の補助金や給付金などの特別利益が利益を押し上げたことが挙げられ、本業の回復が遅れている中で支援頼みの経営維持になっていると考えられる。さらに債務の面に着目すると、中小企業の3社に1社が既に「過剰債務」状態に陥っており、過剰を感じる部分としては「金融機関からの借入」が最も多く、8割近い中小企業が該当している（東京商工リサーチ、2021（2））。これらの情報から、政府による雇用調整助成金や金融機関を介した実質無利子・無担保融資などのコロナ関連支援は、中小企業の資金繰り緩和とそれによる倒産件数の抑制に貢献しているものの、業績回復が遅れる中で中小企業の過剰債務を誘発していると考えられる。このまま経営の逼迫した状況が長引けば、債務超過企業が増加し倒産の拡大に繋がるだけでなく、地域経済及び日本経済に大きな悪影響を及ぼす可能性が高いと考えられる。

1-2 コロナ禍の地域金融機関

本節ではコロナ禍での地域金融機関の現状を整理する。地域金融機関とは、地方銀行、第二地方銀行、信用金庫、信用組合の4つの金融機関のことを表し、根拠法や組織形態などの違いが存在するものの、地域の中小企業支援を中心に担う金融機関という特徴を持つ（植田ら、2014）。2021事務年度金融行政方針では、地域金融機関は「ポストコロナの我が国地域経済を支える要となる存在として、地域の実情を踏まえ、持続可能なビジネスモデルを構築すること」（金融庁、2021）が求められており、コロナ禍

の中小企業支援において果たすべき役割は大きい。

地域金融機関の現状としては、貸出競争激化に伴い地域金融機関のコア業務収益は低下の一途を辿っている。企業数及び生産年齢人口の減少によって将来の貸出残高の減少が予想され、コロナ禍の拡大やデジタルライゼーションの進展など金融業界を巡る環境は大きく変化する中、地域金融機関を取り巻く経営環境は厳しさを増している（金融庁、2021）。

地域金融機関によるコロナ禍の中小企業支援に着目すると、中小企業の資金不足への資金繰り支援が主であると考えられる。日本銀行（2021）によると、2020年度は地域金融機関の貸出残高が幅広い業種で急速に増加している。これはコロナ禍の営業自粛や経済活動の鈍化による中小企業の資金不足に対して、政府による実質無利子・無担保融資や信用保証協会を活用しながら、地元の中小企業へ資金繰り支援を実施したためと考えられる。しかし、今後、中小企業の課題が資金確保から債務返済に移る中で、中小企業の業績回復が遅れば、地域金融機関は信用コストの増加や長期的な収益悪化に陥る可能性があり、従来の厳しい経営がさらに厳しくなることが予想される。以上より、筆者は、地域金融機関は今後、中小企業に対しさらなる強固な支援を行う必要があると考える。

2章 地域金融機関による事業再生支援

2-1 事業再生支援に着目した背景

本節では地域金融機関による「事業再生支援」に着目し考察する。穂刈によると、「地域

金融機関にとっての事業再生の目的は経営状態の苦しい取引先の金融取引を正常化することで、その取引先を地域の基盤取引先として復活させること」(穂刈、2008)である。また青木によれば、「事業再生に該当する企業としては自力による再生が困難な経営状態にある企業であり、金融支援も含め事業・財務などさまざまな面で実効性の高い改善を行う段階にある企業」(青木、2021)である。

筆者は、コロナ禍においては事業環境が急速に悪化し多くの中小企業が過剰債務を抱えており、地域金融機関による金融支援を含めたより強固な支援が必要であると考え、事業再生支援に着目した。

2-2 事業再生支援とは

そもそも事業再生支援とは、1990年台初頭のバブル経済崩壊後の不良債権処理に端を発しているといわれる(加藤、2013)。不良債権処理の主要な方法である間接償却¹と最終処理²はどちらもバランスシートを棄損させるとともに、それぞれが固有の問題点³を抱えていた。そのため、不良債権処理の新しい方法として銀行は事業再生支援に注力し始めたという経緯がある。特に地域金融機関においては2002年の「金融再生プログラム」においてリレーションシップ・バンキング機能の強化が定められ、長期・継続的な支援によって蓄積された情報を利用し適切な形で経営・金融支援を行うことで、事業再生の達成に繋げていくこととなった。

2000年代には、民事再生法や改正会社更生法などの制度的基盤、中小企業再生支援協議会や産業再生機構などの事業再生主体の整備が進み、2009年にはリーマンショックを起点とする経済危機を受けて、産業再生機構の後継機関である企業再生支援機構が設立される。以上の経緯を踏まえ筆者は、事業再生支援は特に有事において重要性が高く、今回のコロナ禍においてその果たすべき意義は大きいと考える。

事業再生支援の手続きは「法的整理」と「私的整理」の2つに大別される(青木、2021)。「法的整理」とは、法律に基づき裁判所を手続機関として行われるものであり、透明性・公平性・法的拘束力を持った仕組みである。一方、「私的整理」とは、債務者・債権者の私的同意に基づく再生の仕組みであり、任意交渉によって行われる任意整理と、中小企業再生支援協議会(以下、協議会)といった機関で準則化されたルールに基づいて行う整理の2つに分類される。中小企業の事業再生においては「私的整理」とりわけ「協議会」を活用した手続きが主流となっており、その理由としては公表された準則の有効性及び認知度の高さ、コスト面の割安などが挙げられる。これは藤原(2013)でも指摘されており、「中小企業の事業再生で法的整理を選択すると風評被害による事業の毀損が著しく、事業の継続が困難となる」。以上を整理したのが図1である。これを踏まえ、本稿では私的整理を用いた事業再生支援に着目し考察する。

1 貸出債権が回収不能になった場合に備え、各決算期の利益の中から融資先企業の経営状態に応じて、一定の貸倒引当金を積み立てること(加藤、2013)。

2 銀行が不良債権をバランスシート(貸借対照表)上の資産から切り離し、不良債権残高を削減すること(加藤、2013)。

3 間接償却は、地価の下落や当該企業の経営悪化の度に追加の損失処理が生じ、最終処理はその多くが当該企業において大幅な雇用削減や全従業員の解雇を伴う(加藤、2013)。

事業再生支援に用いられる具体的な再生手法（金融支援）としては、①リスケジュール（以下、リスケ）、②DDS（資本金借入金）、③DES（債務株式化）、④債権放棄、⑤第二会社方式、の5つがあり、それぞれ利点・欠点を持

つ（図2）（青木、2021）。藤原によると、これらの再生手法（金融支援）は「対象中小企業の状態を踏まえ決定され、当初から『リスケありき』、『債権放棄ありき』というのはいない」（藤原、2013）と述べている。

図1 法的整理と私的整理

手続き		具体的内容	利点	欠点
法的整理	再建型	会社更生法・民事再生法による手続き	<ul style="list-style-type: none"> ・法律に基づいており、強制力がある。 ・プロセスや決定に関する透明性・公平性が高い。 	<ul style="list-style-type: none"> ・公開性であり、風評被害による企業価値毀損が生じる。 ・商取引債権者も手続きの対象であり、商取引へ悪影響が生じる。
	清算型	破産法・特別清算法による手続き		
私的整理	任意型	任意交渉による手続き	<ul style="list-style-type: none"> ・秘匿性があるため風評被害を抑えられる。 ・金融債権者のみが対象債権者となり、商取引への影響が限定的。 	<ul style="list-style-type: none"> ・対象債権者全員の同意が必要となり、債権者調整が困難。 ・手続きの透明性や公平性が法的整理に比べ劣る。
	準則型	準則化されたルールによる手続き		

出所：青木（2021）、藤原（2013）より筆者作成

図2 具体的な再生手法（金融支援）の種類

手法	内容	利点	欠点
リスケジュール（略称：「リスケ」）	貸付債権の返済期限の延長など返済条件の緩和措置を行うこと。	<ul style="list-style-type: none"> ・債務者側は、経営改善までの時間的猶予が与えられる。 ・金融機関側は、債権放棄ほどの重みはなく同意しやすい。 	<ul style="list-style-type: none"> ・債務の減免を伴わないため、財務面の改善効果は期待できない。
資本金借入金（DDS）	既存の貸付を劣後ローンに変更し、資本投入に近い効果を持たせること。	<ul style="list-style-type: none"> ・債務者側は債務者区分が上方遷移することも可能であり、資金調達がしやすくなり、返済緩和効果も得られる。 ・金融機関側は債権放棄よりは軽く、下位行の支援の呼び水効果もある。 	<ul style="list-style-type: none"> ・債務者側は、決算書上の負債額に変更はなく過剰債務の解消には繋がらない。
債務株式化（DES）	既存貸付を株式に変更すること。決算書上も負債→資本に変わる。	<ul style="list-style-type: none"> ・株式化により返済期限がなくなり、債務者側の資本充実に資する。 	<ul style="list-style-type: none"> ・中小企業の株式は流動性が低いいため、金融機関側にとってはEXITが困難。
債権放棄	貸付債権を減免すること。	<ul style="list-style-type: none"> ・過剰債務の解消効果が大きい。 ・BSを軽くすることで早期再生に繋がる可能性が高い。 	<ul style="list-style-type: none"> ・債務者側は債務免除益が生じ、青色欠損金の活用などが必要となる。 ・金融機関側は最大の金融支援であり、寄付金課税の対象となる懸念もある。
第二会社方式	事業譲渡や会社分割によって債務者会社の一部を新会社に移転し再生を行い、債務者会社は特別清算などで清算すること。	<ul style="list-style-type: none"> ・金融機関側にとっては実質的な債権放棄であるが、清算が法的整理になるため透明性が高く貸倒として無税処理が可能。 ・簿外債務のリスク遮断効果、スポンサーへのM&Aへのしやすさがある。 	<ul style="list-style-type: none"> ・債務者企業が恣意的に債務を切り分けることにより、残存する債務にかかる債権者が悪影響を受けることがある。

出所：青木（2021）、藤原（2013）より筆者作成

2-3 コロナ禍の事業再生支援

筆者はコロナ禍における事業再生支援の現状を調査するため、地域金融機関の中でも事業再生支援に力を入れている静岡銀行及び、千葉県中小企業再生支援協議会（以下、千葉協議会）⁴に取材を行った。本節では、その取材を踏まえコロナ禍における事業再生支援の現状と課題について考察する。

2-3-1 静岡銀行

静岡銀行は、コロナ禍以前から事業再生支援に積極的に注力している。その理由としては、地域経済の安定化及び成長支援を基本理念としている為、経営が逼迫した中小企業を放置した場合にそれが地域の正常企業に大きく影響を及ぼすことになり、結果的に地域経済に負の効果をもたらすことにつながるものと危惧しているからである。

コロナ禍の事業再生支援の現状としては、本来は事業再生等の施策が必要な中小企業は多くあるものの、実際に事業再生フェーズに入る中小企業は少ないという。この要因としては2つあり、1つ目が政府による資金繰り支援である。政府による企業の経営状態を問わない一括の資金繰り支援によって、本来は事業再生等の施策が必要な中小企業の資金繰りが緩和され時間的余裕を与えている。それらの中小企業の特徴としては、コロナ禍以前から本業が時代の変化に合わず成り立たなくなっていることが多い。そのため早期に事業再生等の施策に取り組み、事業を時代の変化に対応させる必要がある。

通常、事業再生には時間が必要であり、本件資金の活用によって事業再生が進めば有効性という観点からは意味があるものの、実際には資金繰りの確保による時間的余裕を従来と変わることない経営の継続に活用してしまう中小企業が大半である。そのため結果として、政府による資金繰りの確保が事業再生を遅らせる1つの要因となっている。

2つ目が、経営者の資質である。事業再生支援においては、銀行が痛みを伴うにあたり経営者も痛みを伴うケースが大半である。経営者は経営責任をとって経営から退くこと（一般社員として残ることは可能）が多い。また保証人となっている経営者も多いことから、その場合は個人の資産にも影響が及ぶ。そのため、いざ事業再生支援になるとその覚悟を決められる経営者は少ない。また、そもそも経営者の資質が高い中小企業は、本業を時代の変化に柔軟に対応させていることが多く、コロナ禍においても事業を維持・拡大させている中小企業も少なくない。これは、中小企業は一般に規模が小さくトップダウンでの意思決定になりやすく、結果として経営者の資質が事業へ与える影響が大きいためである。以上より、事業再生支援に着手すべき中小企業の大半は「経営者の資質」に問題を抱えており、経営者サイドの決断遅延もあって支援着手を遅らせていることがもう1つの要因になっている。

このように、本来は事業再生支援に着手すべき中小企業は多くあるものの、実際に事業再生フェーズに入る中小企業は少ない現状となって

⁴ 千葉協議会は、中小企業の私的整理を用いた事業再生支援において協議会の準則型が多く用いられることから、地域金融機関ではないが調査対象として取材を行なった。

いる。しかし、コロナ禍の長期化で経営が限界に近づいている中小企業も多く、今後は、「いつ、事業再生支援が高まりを見せるか」という状況である。もちろん飲食業や観光業、それに付随するサービス業は営業自粛の影響が大きく、上記2つの要因だけに留まらない中小企業も多くある。そのため、静岡銀行でもそれらの中小企業に対しては引き続き資金繰り支援を行なっている。

2-3-2 千葉県中小企業再生支援協議会 (千葉協議会)

協議会は、中小企業の事業再生に向けた取り組みを支援するため2003年に各都道府県の商工会議所等の認定支援機関を受託機関として設置された国の公的機関であり、中小企業版「地域の総合病院」とも呼ばれる。中でも千葉協議会は千葉県に設置され、千葉県内の中小企業の事業再生を一手に引き受けている機関である。千葉協議会は「令和元年度に認定支援機関が実施した中小企業再生支援業務（事業引継ぎ分を除く）に関する事業評価報告書」（中小企業庁、2020）においても「A評価」を獲得しており、豊富な実績を持つ。

コロナ禍による事業再生支援の現状としては、「新型コロナウイルス感染症特例リスクジュール」を活用したリスク型支援のサポートが主となっている。しかし、今回のリスク型支援は平時の際に行うリスク型支援とは、状況を異にしているという。平時は実態を見て実抜計画⁵、合実計画⁶と呼ばれる再生計画を作り、そ

の上で金融機関によるリスク型支援を実現に導くサポートをしている。そのため、支援実施にあたり金融機関が重要視する経済合理性や金融支援の必要性などの観点をクリアしており、金融機関の同意を得ることが可能となるため企業の状態に即した支援の提供が可能となる。しかし、今回のコロナ禍では緊急性を有しているということで、資金繰りだけをチェックし、企業の資金繰りが厳しければリスク型支援の実施をサポートしている。再生計画は支援実施時ではなく支援実施終了時に立てることになっているため、返済の可否等の今後の見通しが立たないというのが現状である。そのため、今後どのように過剰債務の中小企業の再生計画を作成するかという「出口戦略」が大きな課題となっている。

このように将来の見通しが立たない状態では、金融機関に十分な金融支援を依頼することが難しく、再生計画を作成することが非常に困難な状況となっている。また、中小企業は本業一本に専業化しているのが一般的で、大企業のように複数の部門から「事業の選択と集中」を図ることが難しいという課題が、再生計画の作成をさらに困難にしている。例えばホテル業や旅行業などはコロナによって大幅な悪影響を受け、現在も資金確保を必要としており、そのような中で追加的な債務の返済を伴う再生計画を立てることは非常に困難である。

2-3-3 小結

以上の調査結果を整理したのが図3である。

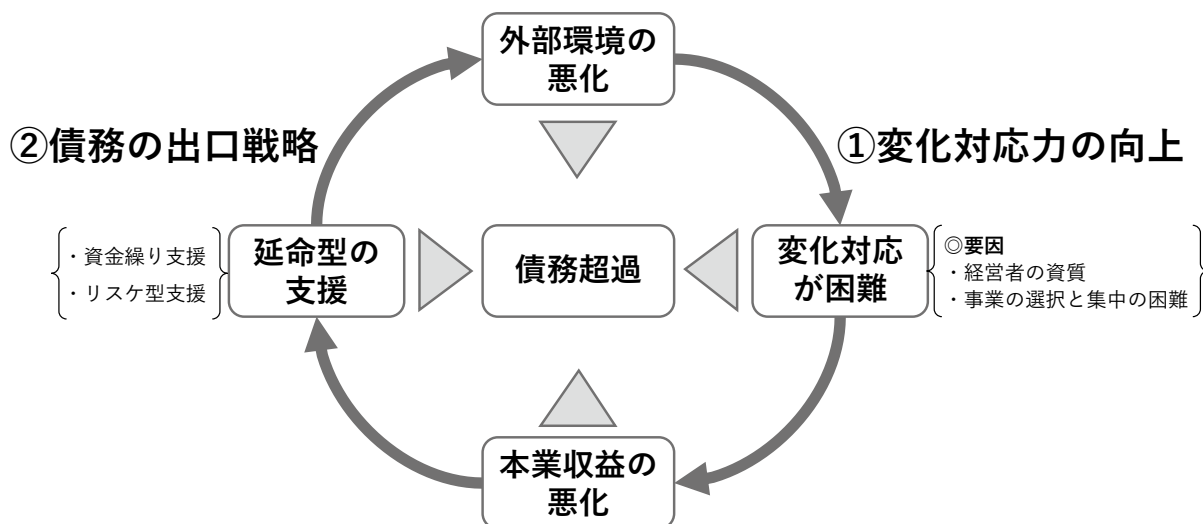
5 「実現可能性の高い抜本的な経営再建計画」。

6 「合理的かつ実現可能性の高い経営改善計画」。

コロナ禍では、外部環境の悪化に対して対応できない中小企業は本業収益を悪化させ、それに対する地域金融機関の支援としては延命型の支援が主となっているためさらなる外部環境の悪化に対応できず、結果として債務超過に陥るといった負のサイクルとなっている。今後は、事業再生支援に着手する中小企業の増加が考えられ、地域金融機関にはこの負のサイクルへの対応が求められる。

筆者はこの負のサイクルに対応するために、地域金融機関は2つの支援を実施する必要があると考える。1つ目が、「変化対応力の向上」による更なる業績悪化の阻止である。このためには、「経営者の資質」及び「事業の選択と集中の困難」に対する支援が必要となる。2つ目は、「債務の出口戦略」である。過剰債務に陥っている企業の債務を整理し、企業の柔軟な対応を可能とする必要がある。

図3 債務超過の負のサイクルと2つの対応策（図中①、②）



出所：静岡銀行及び千葉協議会への取材より筆者作成。

3章 M & Aを活用した事業再生支援

本章では、2章で上げた求められる2つの支援を同時に実施する手法として、M & Aを活用した事業再生支援（以下、M & A型事業再生）を取り上げ考察する。

3-1 M&A型事業再生とは

M & A型事業再生には、青木によると「買

い手（スポンサー）が事業会社の場合と、再生ファンドなどのファイナンシャル・スポンサーの場合が存在する。前者は買収企業を再生させ自社とのシナジー効果を得ながら、成長戦略に組み込むことを目的とし、後者は事業再生を通じて当該企業の価値を高めた上で売却を行い、そこで得るキャピタルゲインを目的とし行われる。その本質としては、第三者のお金と力を借りて、再生のスピードとクオリティを上げ

ることであり、事業再生の難易度が高まる中、再生のプロである再生ファンド、業界トップの経営力を持った事業会社がスポンサーとなり、再生に取り組む意義は大きい」（青木、2021）。またM&A型事業再生は再生型M&Aとも呼ばれ、M&A業界では「明確な定義はないが一般的には、M&Aに伴い債権者（商事債権者は対象とせず、金融債権者のみを対象とする）から債権放棄等の何らかの金融支援を受ける場合をそのように呼ぶ」（フロンティア・マネジメント株式会社、2013）こともある。

以上より筆者は、M&A型事業再生では第三者の資金と力を借りることで、地域金融機関は2章で上げた2つの支援の実施が可能になるのではないかと考え着目した。実際、中小企業庁（2020）によると、近年、協議会の案件においてスポンサー型の再生支援⁷が多数を占めるまでに拡大している。また中小企業のM&Aに対する認識が以前と比べると否定的な印象から前向きな印象に変わってきており（中小企業庁、2021（1））、実現の可能性は高いと考える。

3-2 M&A型事業再生の現状と課題

本節でも静岡銀行及び千葉協議会への取材をもとに、コロナ禍のM&A型事業再生の現状と課題について考察する。

3-2-1 静岡銀行

静岡銀行はコロナ禍以前からM&A型事業再生に注力しており、データの集計を始めた2008年から取材時までの13年間で、実施完了件数がM&A型事業再生が65件、事業再生支

援全体では231件、と他の地域金融機関と比較しても豊富な実績を持つ。静岡銀行がM&A型事業再生に注力している理由としては、2つある。1つ目が、後継者不足である。事業再生支援の目的は事業の再生であり、その手段として経営者の資質が問われることは多い。しかし、現在は中小企業の後継者不足が深刻であり、その解決策の1つとしてM&A型事業再生に着目している。2つ目は、有効性の高さである。中小企業の事業再生支援においては、事業の強みを生かす別の手法を見つけることで、事業の再生に繋がる場合が多い。M&A型事業再生においては、買い手と売り手の事業のシナジーを利用することで、事業の強みを活かす手法を豊富に考えることが可能である。そのため、その有効性の高さから静岡銀行はM&A型事業再生に着目している。

静岡銀行におけるM&A型事業再生の特徴は2つある。1つ目が、金融支援を通してBSを改善することである。静岡銀行においては、経営状態の良い企業と悪い企業を繋ぐことが多い。その際、買い手企業には経営状態の悪い先を買い取ってもらう必要があるが、BSが毀損している状態で買い取る企業はまずいない。そのため、金融支援を通して債務を整理しBSを改善している。2つ目が、可能な限り自行の取引先企業同士を繋ぐことである。この理由としては、経営資源の活用がある。M&A型事業再生では、M&A仲介時の買い手選定やM&A実施後のモニタリングの重要性が高い。自行内の取引企業同士を繋ぐことで、これらの際にこれまでの取引情報と行員の目利き力といっ

⁷ M&A型事業再生のこと。

た多くの経営資源の活用が可能となる。そのため、可能な限り自行の取引先企業同士を繋いでいる。

3-2-2 千葉県中小企業再生支援協議会 (千葉協議会)

千葉協議会によると、最近M&A型事業再生は高まりを見せている。その要因としては、企業の後継者不足に加えて2つある。1つ目が、2次破綻を防ぐためである。金融機関としては、金融支援を行なった以上2次破綻は絶対に避けたいという考えになる。その際、M&A型事業再生では外部の資金と力を用いることで、自力再生に比べ2次破綻の危険性が低下するため実施されやすい。2つ目は、自力再生が困難である企業の増加である。事業再生支援においては、再生計画を立てる必要がある。その際、過剰債務及び本業の収益力低下によって自力再生が困難であると判断される企業が増えており、その解決策の1つとしてM&A型事業再生が用いられている。

M&A型事業再生における課題としては、「買い手探しの困難」がある。M&A型事業再生においては、事業の風評被害の観点から企業情報を広く開示することは難しく企業情報を適切に秘匿しつつ買い手を探すため、「買い手探しの困難」が発生している。協議会では同じく国の機関である事業承継・引き継ぎセンターや外部の支援機関と連携し、地域内外の買い手企業の探索にあたっているものの、コロナ禍において多くの企業がダメージを受けていることもあり、その困難はさらに大きくなっている。そして、この「買い手探しの困難」によって、

2つの別の課題が引き起こされている。

1つ目が、「買い手企業の影響力の強化」である。M&A型事業再生では、買い手企業がついてくれば良いという状況が多い。そのため価格交渉の際、買い手企業の影響力が大きくなり、結果として買収価格が低くなる。しかし、一般に支援機関である金融機関は、自行の負担を小さくするため価格を高くしたいと考えている。その結果、金融機関から価格の妥当性や買い手企業の妥当性に対する不満が出ることが多い。また、売り手企業にとっても自社の適切な評価額となることは少なく、結果として条件面での亀裂を生みやすいという課題が生じている。

2つ目が、「経営者の意思決定の困難」である。ここでいう経営者とは売り手企業の経営者を指す。上記で述べたように、M&A型事業再生においては買収価格が小さくなり、売り手企業にとって自社の適切な評価額となることは少ない。それに加え、売り手企業経営者としては従業員や取引先の維持が重要な点となるが、取引後にそれが果たされ継続される確証を持つことは難しい。さらに、価格面で金融機関側から不満を寄せられるという状況になるため、なかなか意思決定できないという「経営者の意思決定の困難」という課題が生まれている。

3-2-3 小結

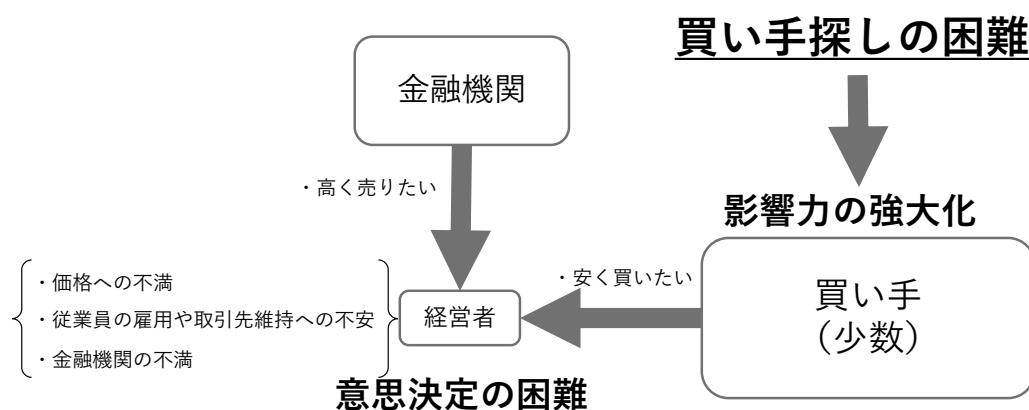
以上の取材より、M&A型事業再生は2つの点で効果があると言える。1つ目が、外部の力を借りることによる「豊富な選択肢」である。買い手の資本を活用することで事業を立て直す手法を豊富に考えることができ、自力で事業の

立て直しが困難な企業の業績回復を可能としている。2つ目が、外部の資金を借りることによる「債務の返済」である。買い手の資金を利用することで、金融機関のみでは支援しきれない先に支援を可能としている。その結果、コロナ禍の事業再生支援において求められる「変化対応力の向上」と「債務の出口戦略」への支援に繋げている。

しかし、その実行にあたっては「買い手探しの困難」という課題の存在が明らかになった。

これにより、「買い手企業の影響力の強大化」と「経営者の意思決定の困難」という2つの課題が引き起こされている。それを示したのが図4である。M & A型事業再生は後継者不足やその有効性の高さから拡大傾向にあるものの、コロナ禍に影響を受けた中小企業への支援に十分とは言い難い。そのため、地域金融機関がこの課題の解決に取り組むことができれば、さらなる拡大に寄与すると考えられる。

図4 M&A型事業再生の課題



出所：静岡銀行及び千葉協議会への取材より筆者作成。

4章 地域金融機関による連携型支援

4-1 M & A型事業再生における地域金融機関 同士の連携

本節では、3章であげた「買い手探しの困難」に対する解決策を考えるにあたり、最初に地域金融機関の現在の買い手探しの手法を整理する。取材によると、現在の買い手探しの手法は2つある。1つ目が、自行の取引ネットワーク内で買い手を探す手法である。この手法では、買

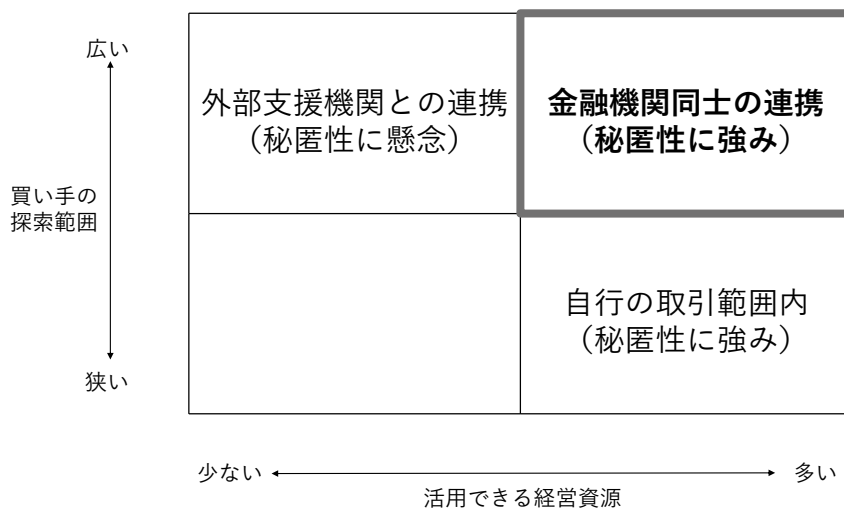
い手の判断に従来の取引情報や行員の目利き力といった多くの経営資源の活用が可能である。一方、取引範囲に限られるため、買い手の探索範囲は小さくなる。2つ目が、外部支援機関のネットワークの活用である。この手法では取引範囲の制約がないため買い手の探索範囲が拡大し、より多くの潜在的買い手にアクセスすることが可能となる。一方、自行の経営資源の活用が難しく、買い手の適切性の判断に疑問が残る。

以上を踏まえ、筆者は新たな買い手探しの手法として、「地域金融機関同士の連携」を提案する（図5）。この手法は、新たな買い手探しの手法となり、「買い手探しの困難」を解決する一助になると考える。その理由は3つある。1つ目が、買い手の探索範囲の拡大である。地域金融機関はそれぞれの地域を中心に取引範囲を持っている。そのため、それぞれの取引範囲に特化している地域金融機関同士が連携することで、買い手の探索範囲が拡大し、より多くの潜在的買い手へのアクセスが可能となると考える。2つ目が、多くの経営資源の活用である。M&A型事業再生では、M&A仲介時の企業選定や実施後のモニタリングの重要性が高く、ただ企業を繋げば上手くいくものではない。地域金融機関はそれまでの取引情報と行員の目利き力という経営資源を保有しており、地域金融機関同士の連携では、支援の際にこれらの経営資源を活用することが可能となる。3つ目が、秘匿性の高さである。M&A型事業再生にお

いては事業の風評被害の観点から、情報を秘匿しつつ買い手を探すことが求められる。そのため、取引先の多い機関と連携すれば良いという簡単な問題ではない。その点、地域金融機関は企業情報の保持に強みを持っており、秘匿性の観点をクリアしつつ買い手を探すことが可能となると考える。

この手法の懸念点としては、金融機関同士の企業情報共有の可否がある。しかし、分野は変わるが既に販路拡大支援の分野では、城南信用金庫の「よい仕事おこしネットワーク」や株式会社ココペリの「ビッグアドバンス」など、地域金融機関同士が自行の企業情報を共有し支援にあたる事例が見られる。また事業再生支援の分野においても、金融支援を実施するにあたり債務者企業の情報公開はなされている。そのため、M&A型事業再生の分野においても「地域金融機関同士の連携」は十分に可能であると考える。

図5 新たな買い手探しの手法



4-2 連携型支援の拡充

筆者は上記のM&A型事業再生のみならず、地域金融機関は今後、多くの支援業務において、外部と連携した「連携型支援」を拡充していく必要があると考える。その理由としては、地域金融機関の人材不足がある。中小企業庁(2016)によると、地域金融機関担当者は多くの取引先⁸を抱えており、以前から人材不足の問題が指摘されている。今回のコロナ禍のような有事においては上記のように多くの取引先企業がダメージを受けることから、人材不足の問題はさらに深刻になると考えられる。さらにこのような有事は今回限りというわけではなく、今後も起こる可能性は高い。したがって、今後も中小企業に十分な支援を提供するために「連携型支援」の重要性は高いと考える。具体的には、金融機関や他の認定経営革新等支援機関⁹(以下、認定支援機関)、フィンテック企業との連携が考えられる。しかし、中小企業庁(2021(2))によると、「中小企業支援を行う過程で連携した機関」を尋ねたところ、「連携していない」が41.3%と最も高く、現在、認定支援機関同士の連携は進んでいないと考えられる。連携における課題として、地域金融機関からは「連携すべき相手が見つからない」ことが多数を占めるが(中小企業庁、2016)、認定支援機関からは「金融機関自身が認定支援機関だという認識がなく、“連携”という発想すらない」(森、2020)との声があがっている。これらの状況を踏まえると、筆者は各機関同士が歩み寄っていく姿勢が必要ではないかと考える。そしてその歩み寄

りの機会に、事業再生支援はなり得ると考える。また、コロナ禍でオンラインバンキングやQRコード決済サービスなどのデジタル技術の活用が拡大したが(総務省、2021)、このデジタル技術の活用においてフィンテック企業は多くの先進的なサービスを提供しており連携の重要性は高い。

今回のコロナ禍によって多くの取引先企業がダメージを受け、デジタル化の進展で金融業界の変革が進む中、地域金融機関は連携型支援の拡充を通してこのピンチをチャンスと変えることで、今後さらに発展していくと考える。

終わりに

本稿では「地域金融機関同士の連携」によるM&A型事業再生と「連携型支援の拡充」を提案した。後日、静岡銀行にこの仕組みの実証性を検証したところ、既に基盤となる仕組みが2014年に静岡銀行を含む9行連携¹⁰にて整備されていることが分かった。それと同時に、M&A型事業再生において、この連携型支援の実施は進んでいない事実も明らかになった。

以上を踏まえ、今後の課題としては実地調査の拡大がある。その理由としては、M&A型事業再生において連携型支援の実施が進んでいない要因やM&Aの買い手が「ファイナンシャル・スポンサー」の場合の特徴の把握が進んでいないためである。

コロナ禍において多くの取引先企業がダメージを受ける中、地域金融機関による支援の重要性は日に日に高まっている。このような現状の

8 地方銀行47.0社、第二地方銀行55.3社、信用金庫62.6社、信用組合66.1社(中小企業庁、2016)。

9 専門知識や実務経験が一定レベルの者に対し、国が認定する公的な支援機関。

10 静岡銀行、福岡銀行、北海道銀行、七十七銀行、千葉銀行、八十二銀行、京都銀行、広島銀行、伊予銀行。

中、地域金融機関が中小企業の業績回復により強い貢献をしていくことが、地域経済、ひいては日本経済の発展に寄与すると確信している。

【取材先一覧】

金融機関名／組織名	所在地	取材形式（取材日）
静岡銀行	静岡県静岡市葵区呉服町1丁目10番地	電話（9/9） 電話（10/6） メール（10/8）
千葉県中小企業再生支援協議会	千葉市中央区中央2-5-1 千葉中央ツインビル2号館13階	対面（9/10） メール（9/30）

【参考文献一覧】

- 青木剛、2021、『事業性評価を起点とする企業価値向上マニュアル』、同友館。
- 植田浩史・桑原武志・本多哲夫・義永忠一・関智宏・田中幹大・林幸治、2014、『中小企業・ベンチャー企業論 グローバルと地域のはざままで [新版]』、有斐閣コンパクト。
- 加藤峰弘、2013、『事業再生と銀行 経済学的接近と法制度概説』、昭和堂。
- 総務省、2021、『令和3年版情報通信白書』。
- 中小企業庁、2016、『2016年版中小企業白書』。
- 藤原敬三、2013、『実践的中小企業再生論 [改訂版] 『再生計画』策定の理論と実務』、きんざい。
- 穂刈俊彦、2008、『地域金融機関による事業再生の実務』、商事法務。
- 森俊彦、2020、『地域金融の未来 金融機関・経営者・認定支援機関による価値共創』、中央経済社。

【インターネット資料】（全て2021年10月14日最終アクセス）

- 金融庁、2021、「2021事務年度金融行政方針 コロナを乗り越え、活力ある経済社会を実現する金融システムの構築へ」
https://www.fsa.go.jp/news/r3/20210831/20210831_allpages.pdf
- 中小企業庁、2020、「令和元年度に認定支援機関が実施した中小企業再生支援業務（事業引継ぎ分を除く）に関する事業評価報告書」
<https://www.chusho.meti.go.jp/keiei/saisei/2020/201030saisei.pdf>
- 中小企業庁、2021（1）、「中小企業の経営資源集約化等に関する検討会取りまとめ～中小M&A推進計画～」
<https://www.chusho.meti.go.jp/koukai/kenkyukai/shigenshuyaku/2021/210428torimatome.pdf>
- 中小企業庁、2021（2）、「令和2年度 認定経営革新等支援機関に関する任意調査報告書」
https://www.chusho.meti.go.jp/keiei/kakushin/nintei/download/r2_tyosa-hokoku.pdf
- 東京商工リサーチ、2021（1）、「2021年3月期決算企業 業績動向調査（速報値）」
https://www.tsr-net.co.jp/news/analysis/20210728_01.html
- 東京商工リサーチ、2021（2）、「第2回 『過剰債務に関するアンケート』 調査」
https://www.tsr-net.co.jp/news/analysis/20210614_03.html
- 日本銀行、2021、「金融システムレポート（2021年4月号）」
<https://www.boj.or.jp/research/brp/fsr/data/fsr210420a.pdf>
- フロンティア・マネジメント株式会社、2013、「再生型M&Aの特徴～私的整理を伴うM&Aについて～」
https://www.frontier-mgmt.com/pdf/frontier_eyes/vol02/FrontierEYES_vol02_p14-p15.pdf