

第1章 外部から見た、事業の評価・支援継続基準

事業からの撤退が遅れるケースが少なくありません。個別具体的な状況次第ではありますが、徹底的に資金・時間・エネルギーをつぎ込んでいく例が散見されます。事業になかなか見切りをつけられずに、例えば、高利貸しから借りる、高利の商工ローン業者から借りるところまでやると、次の事業の立ち上げは困難になることが多いのです。もちろん、成功するケースもありますが、多くは失敗している現実があります。最初から成功するか失敗するかは分かっているものではなく、いずれも結果論です。客観的に将来性が分かるケースは少ないでしょう。しかし、撤退時期が遅れると、損失が拡大することになります。

撤退時期が遅れる理由として、経営者側から事業を止められない事情があることもあります。代表者が自ら会社債務の保証人の場合は、保証を履行して“裸”になるのがいやだ、恩ある第三者に保証人になってもらっており、倒産により保証履行してもらうのは困る、次のビジネスの種がなく、当面続けざるを得ない、などの事情があります。

さらに、金融機関側から事業を止めさせられない事情があり、事を複雑にしています。追貸して金利の回収をはかり延命させることで、債権が不良化しないようにしたいとか、追加の貸倒引当金を積むのは避けたい、などの先送りをしたいたい事情があります。

しかし、今後は金融環境の変化もあり、先送りは許されず、早期着手・迅速処理が必要とされています。事業の変調が発生したときやその兆候が現れたときに改善努力を行えば、再生の可能性が高めることができますので、早期着手が重要です。一方で、自助努力・改善努力しても、外部要因の影響が大きくてやっていけない場合は、事業に見切りをつけることが必要になります。

事業の成功を確信しており私財投入して人生かけてとことんやる。

～「成功確信・徹底投入型」

ある程度で見切りをつけて事業整理してもきっちり資産は残し次のビジネスに移行する。

～「再起期待・見切り型」

このどちらなのか、経営判断が求められます。この経営判断は、人生の岐路でもあります。

この章では、ベンチャー企業（VB）・中小企業が、このまま進むのか撤退するかの意思決定に関連して、外部投資家（VC）と金融機関がどのようにVBなどを評価し、今後も継続して支援するかどうかをどのように決めているのかを再検証し、これも踏まえて、自らの事業に対する再生・撤退を意思決定する際に考慮すべきことを整理します。

1 投資家（VC）の見方

VCの見方は株式公開できるかどうかにあります。VCの事業目的は投資の売却によりキャピタルゲインが取れるかどうかであり、主に、経営者の素質と事業素質を見て決めています。

経営者の第一の素質としては、誠実さと管理能力が重要視されます。VCから見ると、VBは、担保・保証がない状況ではビジネスプランだけが信頼の絆ですから、できないと分かっている嘘をつかないこと、誠実であることは重要な素質です。また、会社の内部インフラを整備できるか、技術関係の経営者の場合には、特に管理（計数・人事・組織管理）に目を配ることを中心に見ています。

二番目の事業素質としては、事業分野の成長性、会社の技術水準、市場規模、同業他社との競争力、社会性、などを中心に見ています。

VCが追加投資を要請されたときに、これに応じるかどうかは、企業が将来株式市場で評価されるかどうかを基準となります。VBを評価し今後も支援するかどうかは、赤字だから評価しないと、売れないから支援しないではなく、初回投資時と同様に、公開企業としての事業性が成立する可能性がどの程度あるかが基準となります。評価されるようなビジネスプランであれば、追加の投資を行うようです。ですから、VBからすれば、いかに魅力あるビジネスプランを作成、練直しできるかがポイントとなります。

VCの評価・支援基準は株式公開できるかどうかなので、経営者からすれば、必ずしも、すぐに事業からの撤退を示唆するものではありません。VCとすれば、リビングデッドの場合は、ファンドの期限までにオーナー（経営者）に買戻しの要請を行うことが多いのです。オーナーからすると、自社株がバルクセー

ル（不良債権等の一括売却の手法）の対象として他の投資家に売却されることで支配権・少数株主権がほかに移動するのは好ましくないとの判断で、あらかじめ約束した価格や時価を基礎に協議して買い取ることもあります。これは実質的な減資・払戻しであり、株主有限責任の原則からすれば、オーナーが買い戻す場合であってもVCの払込み価格ではなく、時価によることになります。VCの投資時に、そのような、株主間契約書を作成しておくこともあるでしょう。

2 債権者（銀行）の見方

金融機関は、金融庁が発表している「金融検査マニュアル」に基づいて、融資先ごとの返済の可能性を資産査定や自己査定として判断して、債務者を、正常先、要注意先（一般注意先、要管理先）、破綻懸念先、実質破綻先、破綻先の5種類（要注意先を2種類に分ければ6種類）に区分しています。

債務者区分は以下のとおりです。

(1) 正常先：

業況が良好であり、かつ、財務内容にも特段の問題がないと認められる融資先

(2) 要注意先：

a 一般要注意先：業況が低調、ないし不安定な融資先、または財務内容に問題があるなど今後の管理に注意を要する融資先

b 要管理先：例えば、3ヵ月以上6ヵ月以内の延滞があるか、または融資条件を変更した融資先等

(3) 破綻懸念先：

現状、経営破綻の状況にはないが、経営難の状態にあり、経営改善計画等の進捗状況がよろしくなく、今後、経営破綻に陥る可能性が大きいと認められる融資先（銀行等の支援継続中の融資先を含む。）

(4) 実質破綻先：

法的・形式的な経営破綻の事実は発生していないものの、深刻な経営難の状態にあり、再建の見通しがなく状況にあると認められるなど、実質的に経営破綻に陥っている融資先

(5) 破綻先：

法的・形式的な経営破綻の事实在発生している融資先（例えば、破産・清

算・会社整理・会社更生・民事再生・手形交換所の取引停止処分等の事由により経営破綻に陥っている融資先)

債務者区分により新規貸付の有無、取引継続が決まります。破綻懸念に分類されると回収対象となり、取引は継続されないこととなります。ですから、要管理先か破綻懸念先かの区分が重要となります。

上記のように要管理先は、3ヵ月以上6ヵ月以内の延滞があるか、または、融資条件を変更した融資先です。破綻懸念先は、経営難の状態にあり、経営改善計画の進捗状況がよろしくなく、今後、経営破綻に陥る可能性が大きいと認められる融資先です。

両者の区分に関しては、具体的には、赤字などを理由に返済の延滞が始まり、長期化すると破綻懸念先となるので、これを避けるために経営改善計画（通常3年から5年くらいで黒字体質へ転換）を作成し、行内の承認後に条件変更になります。この段階で要管理先へ債務者区分変更となります。要管理先になると、新規貸出は不可が多くなり、元金据置きで利息のみの取り立てとなります。経営改善計画の進捗状況を見ており、積極的な回収はしません。債務償還年数としては7年から10年ぐらいまでが目安になります。

その後、経営がさらに悪化して、延滞期間が6ヵ月を超えたり、経営改善計画が思うように進まず（数年間の売上、利益の達成率が70%以下ぐらい）、債務超過を2期連続して解消できない場合などでは、破綻懸念先に分類され、取引継続しないこととなりますので、新規貸出はおろか、既存貸出の回収が担保物件の任意売却、保証人への徴求という形で行われます。

破綻懸念に分類されないようにするためには、経営再建計画を立て、黒字化し5年以内に債務超過を解消することが必要となります。

経営再建計画は、一般的には、①コア事業の収益性とコア事業とノンコア事業の区分、②事業の黒字化、研究開発の成功への道筋を示した事業再構築案、③自助努力を超える部分に関して、金融支援を中心とした財務再構築案、④経営責任、株主責任の取り方、⑤スポンサー、事業提携などのアライアンス戦略などによって構成されます。

黒字化するには、売上増加（価格アップ・数量増加）、コスト削減（変動費率削減・工程削減・効率化など）、固定費削減（人件費・経費）、裁量経費削減・有効利用（広告宣伝費・販売促進費）などにより、営業損益の改善を自助努力

でやり抜くことが重要です。コンサルタントと一緒に考えてもらうことも有効です。

要管理先に債務者区分されると、金融機関は、手形貸付の更改の拒否、新規の小切手帳・手形帳の拒否、貸し剥がし、条件変更（元金返済据置）の提案、経営再建計画の作成、準メインへ経営再建計画の承認取付けなどの行動を取るようになります。

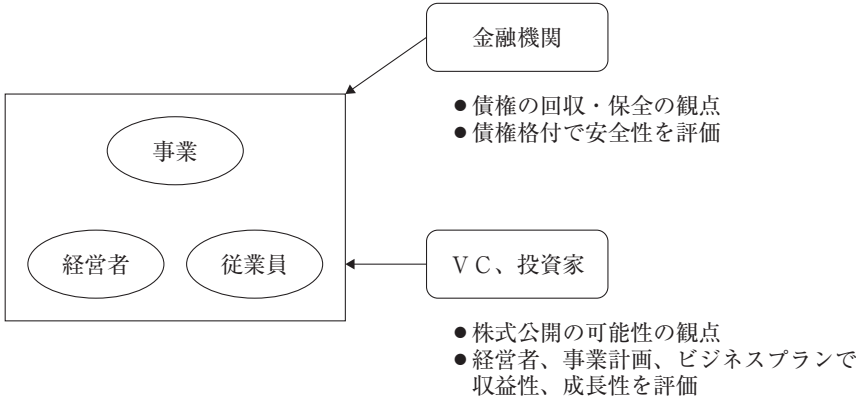
中小企業・VBの場合にも、金融機関は、自己資本比率、売上高経常利益率、債務償還年数、償却前営業利益などの定量的な要因と、経営者の資質、事業基盤などの定性的な要因を総合的に勘案して、債務者区分の判定を行うことになります。ただし、金融庁の「金融検査マニュアル別冊（中小企業融資編）」によれば、中小企業・零細企業等の債務者区分を判定する場合には、以下の点が考慮されることとなっています。

- ・中小・零細企業については、その企業の財務状況のみならず、その企業の技術力、販売力や成長性、代表者等の役員に対する報酬の支払状況、代表者等の収入状況や資産内容、保証状況と保証能力などを総合的に勘案し、その企業の経営実態を踏まえて判断する。
- ・中小・零細企業で赤字となっている債務者で、返済能力に特に問題がないと認められる債務者は、債務者区分を正常と判断して差し支えない。
- ・中小・零細企業については、経営改善計画などが策定されていない債務者を直ちに破綻懸念先と判断してはならない。
- ・中小企業・零細企業向けの要注意先債権の全部または一部を資本的劣後ローン（返済順位が通常ローンに比べ劣後するローン）に転換している場合には、一定の場合にその劣後ローンを債務者の資本とみなすことができる。

中小企業・VB側としては、金融機関が上記の扱いを行うことを念頭に置いて、日常の金融機関とのリレーション（関係）、情報開示に努めることが重要です。

外部から見てその事業を支援するかどうかの観点は、図1のようなイメージで要約できます。

図1 外部から見た事業の支援継続基準



【ポイント】

第1章のまとめとしては、事業に変調があったり、窮境状況にある企業に対して、外部の資金提供者が、引き続き、評価し支援継続する企業とは、①リスクマネー供給者のVCは、株式公開しうる企業であることを再生ビジネスプランで立証すること、②債権者としての銀行は、債務者区分が破綻懸念以下にならないことです。

参考図書

金融庁「金融検査マニュアル（預金等受入機関に係る検査マニュアル）」平成15年2月

金融庁「金融検査マニュアル別冊（中小企業融資編）」平成16年2月改定