

# 事業再生の新たな展開

松尾 順介

はじめに

一九九〇年代末から二〇〇〇年代初頭の我が国経済の重要課題は、企業再生であり、企業再生ブームの観を呈したが、二〇〇〇年代半ばになり、大企業の再生案件が一巡するとともに、企業買収が注目されるようになる。企業再生ブームは過去のものになったように見えた。しかし、昨年のサブプライム問題に端を発する金融危機とその後の急速な景気後退によって、またしても再生ブームが復活したように思われる。この一〇数年間の日本経済は、企業再生と企業買収との間を行き来したととらえることもできよう。

しかし、一九九〇年代末から二〇〇〇年代初頭の企業再生と現下のそれとを比較すると、そこには大きな相違点があることがわかる。一九九〇年代末から二〇〇〇年代初頭の企業再生は、過剰債務を抱えた大企業が主な対象であり、メガバンクの不良債権処理が中心課題であった。また、旧来のメインバンク関係の中での企業再生が立ち行かなくなり、内外あるいは官民の再生ファンドを中心とした市場型の処理を促すことで、処理が進んでいった。

それに比べて、現下の企業再生は、大企業よりも中小企業が主な対象であり、単に過剰債務の処理だけでは解決しない課題を抱えている。つまり、戦後の東京一極化が進展した結果、地方との格差が拡大し、地方の中堅・中小企業は、単に過剰債務を処理するだけでは必ずしも再生できず、ビジネスモデルそのものの転換を余儀なく

されている。そのためには、一企業の再生だけでは、事は解決せず、地域全体を再生するような構想が必要とされている。

その際、世界的な不況が深刻化する中で、グリーン・ニューディールが提唱されているように、従来型の工業化が修正を迫られ、環境対策や自然エネルギー開発、農業再生や食糧供給への注目が高まっていることを鑑みれば、このような世界的な流れの中で、地域再生も構想される必要があるものと思われる。

ところで、中小企業再生の手法として注目されるものとしては、私的整理から法的整理への移行、ADR制度の導入、中小企業支援協議会の取り組み、地域力再生機構の構想、地域再生ファンドの活動、信託法改正による事業再生の利用などが挙げられるが、本稿では私的整理と法的整理との相違を確認した上で、両手続間の移行措置についての提案とADR制度の導入とを紹介する。

## 1 私的整理と法的整理

一般に、企業の倒産処理の手続は、私的整理と法的整理とに大別される。法的整理は、裁判所において法律に基づいて処理されるものであり、会社更生や民事再生といった再生型手続と、破産や特別清算などの清算型手続とに区別される。また、法的整理の場合は、一部に不同意な債権者がいても、法的な拘束力によって、承認させることができる点の特徴である。他方、私的整理は、任意整理ともいわれるように、債権者と債務者の間の自治的な協議によって処理されるものである。したがって、不同意な債権者を拘束することはできず、全員一致でない処理できない点の特徴となる。私的整理としては、弁護士などが債権者と債務者間の交渉や債権者間調整を行い、返済計画の合意にこぎつけるものもあるが、債権者が多数になり、利害関係が複雑になると、これらの交

渉や調整は困難になり、専門機関ないしスキームやガイドラインが必要になる。よく知られているものとしては、中小企業再生支援協議会や産業再生機構（二〇〇七年三月解散）、また整理回収機構（RCC）スキーム、私的整理ガイドラインなどがある。また、特定調停は、破産せずに債務者の負担を軽減し、その再建を促すものであり、特定調停法に基づいて、通常は裁判官と裁判所選任の調停委員によって手続が進められる点では、法的整理に分類できるが、全員の合意を必要とする点では、私的整理の要素を強く有している。

この両者の相違点としては、次の点が指摘できる。

まず、私的整理では、当事者間の合意が成立すれば迅速な解決が可能であるのに対し、法的整理は裁判所への申立てから開始決定、さらに計画案の認可までに相当な日時を要する。一般に、企業再生では、早期の処理が重要であるが、手続に時間を要することは、当該債務者企業の事業価値を劣化させる要因となる可能性がある。ただし、最近は法的整理も迅速化が進んでいるといわれている。

次に、私的整理では、手続そのものにかかる費用が廉価で済むのに対し、法的整理は、手続費用の予納が必要となる。民事再生では少なくとも数百万円、会社更生では数千万円に上る場合もあるといわれている。これは、債務者企業にとって大きな負担となりうる。

第三に、私的整理では、当事者間の合意で弁済計画や再建計画が合意できるため、柔軟な計画案を策定することができ、法的整理では、裁判所の認可を必要とするため、必ずしも柔軟とはいえない。ただし、このことは私的整理では、不正ないし不平等な処理が行われる可能性を含んでいることを意味する。例えば、「整理屋」や「事件屋」などの介入、特定の債権者に対する偏頗弁済、債権者に対する詐害行為などが発生する危険性があるが、それを回復することは容易ではない。しかし、法的整理では、これらの行為に対しては、否認権が用意さ

れており、それを回復させる手続がある。

最後に、私的整理は、内整理といわれるように水面下での協議・交渉で処理が進められるため、債務者企業が事実上倒産処理を行っていることが世間に公表されないが、法的整理では、債務者企業が倒産手続に入ったことが世間に公表され、マスコミ等で話題になる可能性がある。そうになると、当該企業の社会的信用や評価は急落し、例えば、建設業では受注が急減し、百貨店では「縁起が悪い」といわれ、客離れが起こってしまう。再建を目指して法的整理に入ったものの、それによって事業の継続さえもが厳しくなるような事態に陥る可能性もある。

上記のように、私的整理と法的整理はそれぞれに長所と短所があり、二者択一のように論じられる場合があるが、法的整理が整備され、機能しないと、私的整理の手続も十分に機能しないと思われる。したがって、次節で検討するように、私的整理から法的整理への移行を円滑にするとともに、法的整理の利便性を高めることは重要な課題である。

## 2 私的整理から法的整理への移行

上記のように、私的整理と法的整理とは、それぞれ特徴があるが、まずは簡便な私的整理で処理を試み、もし債権者全員の合意を得られなければ、法的整理に移行するという手続が行われることがある。つまり、私的整理の利点を追求した上で、それが困難になった場合、法的整理で処理するわけである。しかし、このような手続間の移行には、問題点も指摘されている。例えば、私的整理において議論が積み重ねられ、大筋の合意が得られたとしても、少数の債権者の反対でそれが否決され、法的整理に移行すると、再度議論は振り出しに戻り、今までの議論の積み重ねが無に帰することである。その際、スポンサー選定をやり直すことになるような事態やDI

Pファイナンスが一般更生債権に組み込まれるような事態もありうるため、手続の予見可能性が著しく低下することになる。

そこで、このような手続の移行を円滑に行うための検討がなされており、多比羅誠・須藤英章・瀬戸英雄弁護士によって提案が出されている<sup>(1)</sup>。同提案の主な論点は以下である。

まず、少額債権者の保護について、私的整理ガイドラインでは、少額債権者に対して一〇〇%弁済し、事実上商取引債権者を保護する計画を作成することがあるが、これを会社更生でも踏襲することで、事実上商取引債権者を会社更生に巻き込むことを避けるようにする<sup>(2)</sup>。つまり、納入業者等の商取引債権者の債権がカットの対象になると、納入業者との継続的な取引関係が毀損してしまうため、当該企業の仕入れが滞り、事業継続が困難になる可能性が高いが、債務者企業を再建するためには、そのような事態を避ける必要がある（逆に、ファイナンス・リースなどは金融機関債権者として扱うほうが実態に即しているとされている）。また、DIPファイナンスについても、会社更生における少額債権の弁済の許可により弁済できるようにする。

次に、登記留保の担保権は、私的整理ガイドラインでは、担保権として扱われるが、会社更生では必ずしも更生担保権とはならない。そこで、私的整理ガイドラインの第一回債権者集会で、対抗要件具備の決議か、あるいは会社更生に移行した場合でも仮登記のままで足りるとしておく。

第三に、債務者の預金については、私的整理ガイドラインでは、一時停止により相殺されないが、会社更生に移行すると相殺の対象となる。そのため、債務者企業は運転資金が確保できなくなる。そこで、私的整理での債権者集会では、会社更生移行後においても相殺しないことを約束しておく等の対策を講じる必要がある。

第四に、会社更生に移行した場合、裁判所は早期に開始決定を下す必要があり、また申立て側もそのための事

前準備を行う必要がある。さらに、更生計画認可までの手続も迅速化する必要がある。そのためには、財産評定、債権調査、更生計画案の作成などにおいて、先行手続によるものを不合理でない限り活用し、申立て後三ヶ月程度で認可まで進行させる（標準的なスケジュールでは一年一ヶ月程度）。また、民事再生では標準スケジュールでは五ヶ月程度だが、同様に三ヶ月程度に短縮させる。

第五に、会社更生移行後の管財人として、先行手続の専門家アドバイザーを選任することは、公正性の確保の観点から避けるべきだが、先行手続で大多数の賛成を得られた再建案を策定した専門家アドバイザー団を、調査受託者などとして活用する必要がある。

上記の提案は、東京地裁民事第八部・難波孝一総括判事によって検討され、ここで紹介した論点については、「東京地裁商事部としても、一部を除き、そのほとんどについて賛成」という検討結果が示され、「本提案の類型の事案が会社更生事件として持ち込まれてきた場合には、本提案を念頭に、迅速かつ適正な事件処理に努力する」としている。<sup>(3)</sup> この提案は、私的整理と法的整理との懸隔を埋める試みとして注目されるものである。

他方、会社更生に移行した場合、私的整理を進めてきた旧経営陣は退任することになり、これが会社更生に移行する際の障壁になっていることが常々指摘されてきた。そこで、会社更生に移行しても、経営者継続を可能とするような運用、DIP型会社更生手続が検討されている。<sup>(4)</sup> 地方の中堅・中小企業再生を考える際、DIP型の運用は重要であると考えられる。というのは、地方の中堅・中小企業の場合、個人の技術やネットワークなど経営者の属人的要素が事業の基盤を構成している場合が多く、経営者交代は、そのまま事業基盤の喪失につながりかねない。また、適当な後継者が不在の場合もある。したがって、違法な行為がある場合は別として、旧来の経営者がそのまま事業を引き継いだほうが企業再生しやすいことも多いと思われる。

### 3 事業再生ADR

ADRとは、裁判外紛争処理 (Alternative Dispute Resolution) といわれ、裁判によらない紛争解決の手續であり、当事者間の私的な交渉と裁判所での法的手続との中間的な位置づけにある。つまり、裁判で解決しようとする、時間と費用がかさむが、公正な第三者による簡便な手續を定めることで利便性を高めようとしているわけである。日本では、二〇〇四年一二月、裁判外紛争解決手續の利用の促進に関する法律 (ADR法) が制定されている。同法は、民事上の紛争において、公正な第三者が関与して、その解決を図る手續を定めている。そこで、同法は民間紛争解決手續の業務に関し、認証の制度を設け、併せて時効の中断等に係る特例を定め、その利便の向上を図ること等により、紛争の当事者がその解決を図るのにふさわしい手續を選択することを容易にすることを目的としている。なお、ADRは、司法型ADR (民事調停や特定調停など)<sup>(5)</sup>、行政型ADR (公害等調整委員会など) および民間型ADRに分類され、現在二一機関が法務大臣による認証を受けている。<sup>(6)</sup>

事業再生ADRについては、二〇〇七年、産業活力再生特別措置法が改正され、一般の認証ADRのうち、さらに経済産業大臣の認定を受ければ、事業再生ADR事業を行うことができるようになった。

この事業再生ADRの利点としては、中立・公正な第三者が関与し、手續を透明・公正に進めることで、いわゆる「メイン寄せ」や「ごね得」を回避することができるとともに、法的整理の際に生じうる事業価値の毀損が回避できることである。つまり、前述のような私的整理と法的整理の難点を回避しつつ、双方のメリットを追求することである。

具体的には、前述のような私的整理のメリットである、迅速性、柔軟性、廉価性を確保しつつ、専門家が公正かつ客観的な観点から手続に参加できることであるが、特に金融債権者だけを限定して、事業再生を図ることが

可能になる点が指摘されている。<sup>(7)</sup>つまり、取引債権者を対象外とすることで、商取引を継続しながら事業再生を進めることが可能になるわけである。

ところで、二〇〇八年十一月、事業再生実務家協会（JATP）が事業再生ADRとして第一号の認定を受けている。同協会は、「事業再生に関する分野の実務および研究に携わる者の広範なネットワークを構築するとともに、相互の意見及び情報の交換により会員の職務、技能並びに知識水準の向上を促進し、もって事業再生を総合的に発展、普及させることを目的」とするもので、その正会員は「事業再生を主たる職業分野とし、かつ当該分野の発展に寄与できる者、事業再生を主たる職業分野としないが本会の事業に寄与すると認められる者、事業再生の実務又は研究の発展に功労のある法曹・政府（地方自治体を含む）関係者、事業再生分野の学術的研究に関わりのある者」<sup>(8)</sup>となっている。

同協会の手続の流れは、以下のように説明されている。<sup>(9)</sup>①手続の利用申請は、債務者企業が行い、一定の審査を行う。②同協会と債務者企業の連名で、一時停止の通知を行う。その際、メインバンクは名を連ねないことで「メイン寄せ」を回避する。また、この通知は、期限の利益喪失事由に当たらず、対象債権者だけの間で取り立てをやめることになる。③二週間以内に事業再生計画の概要について説明するための債権者会議（第一回）を開催する。ここでは、一時停止の期間の決定、手続実施者の選定、DIPファイナンス供与の決定および当該融資の優先弁済の合意が行われる。また、債権者全員がこの手続で再生を試みることについての了解を確認する。④同協会は、債務者企業の求めにより、産業活力再生特別措置法第五二条に基づき、当該DIPファイナンスが事業継続上不可欠なものであるかどうか、さらにその優先弁済を対象債権者全員の合意によって定めているかどうか、という点について確認することができるので、これらの点を確認する。⑤計画案協議のための債権者会議



(第二回)を開催し、手続実施者が意見陳述を行う。特に、手続実施者が事業再生計画の公正妥当性や経済合理性を調査した結果を報告し、それに対して質疑や意見交換を行う。なお、各金融機関はこの結果を持ち帰り、その後社内稟議にかけることになる。⑥決議のための債権者会議(第三回)を開催し、決議を行う。

なお、手続実施者は、事業再生計画案の公正妥当性や経済合理性について調査を行い、その結果を意見表明するとともに、債権者間調整を行い、計画案の可決成立を図ることがその役割となる。また、その選任要件として以下が掲げられている。①中小企業再生支援協議会の統括責任者とそれを補佐する者、②産業再生機構において事業再生に携わった者、③法的整理だけでなく、私的整理の経験を有する弁護士などである。

さらに、事業再生計画案の要件としては、基本的に私的整理ガイドラインを踏襲しており、三年以内の債務超過解消と黒字化、清算価値保障原則などを要件としている。ただし、債権放棄を伴う時には、上記に加えて、①資産評定基準に基づく貸借対照表の作成、②適正な債務免除額の算定、③株主責任、④経営者責任を定めることになつている。

このような事業再生ADRを利用する事実上のメリットとしては、以下の点が指摘されている。<sup>(10)</sup>まず、私的整理ガイドラインでは、メインバンク主導で手続が進められていたため「メイン寄せ」を排除しにくい面があったが、この手続では、手続実施者が債権者間調整に当たるので、「メイン寄せ」を回避しやすいことである。次に、短期間で成否が決定することである(ほぼ三ヶ月程度といわれる)。第三に、商取引債権の弁済を行うことで事業価値の毀損を防止できることである。

おわりに

以上、私的整理から法的整理への移行措置についての提案およびADR制度の導入について紹介した。前者については、私的整理から法的整理への円滑な移行措置について重要な提案であると思われるとともに、法的整理が一層使い勝手の良いものになることも重要であろう。そのためには、DIP型の手続の導入は注目されるところである。また、後者については、そもそも民間型ADRの利用実績が低調であることが指摘されているように、今後どの程度実績が積み上がっていくかが注目される場所である。そのためには、ADRの担い手の質的向上とともに、費用便益的な観点も重視されるべきであろう。

注

(1) 多比羅誠・須藤英章・瀬戸英雄「私的整理ガイドライン等から会社更生への移行」『NBL』、No. 八八六、二〇〇八年一月、参照。

(2) 商取引債権の保護については、越塚和男・富永浩明・三森仁・懸俊介・錦織秀臣・小島伸夫「会社更生における商取引債権一〇〇%弁済について」『NBL』、No. 八九〇、二〇〇八年一〇月一日、参照。

(3) 難波孝一「『私的整理ガイドライン等から会社更生への移行』に対する検討」『NBL』、No. 八八六、二〇〇八年一月、参照。なお、ここで一部を除きとされている提案は、「会社更生の申立に至らなかった場合の措置」とされる提案である。会社更生を早期に開始するためには、申立て前の事前相談が不可欠であり、その際裁判所は管財人候補者に事前準備を依頼することになる。しかし、会社更生手続の申立てが成されなかった場合、そのために準備していた弁護士・公認会計士は準備作業が無駄になってしまう。そこで、事前準備をしていた弁護士・公認会計士に対し、裁判所を

- 経ずに調査費用相当額を支給する運用を認めてはどうかと提案しているが、裁判所としては賛成できないとしている。
- (4) これについては多数の研究があるが、最近のものとしては、難波孝一・渡部勇次・鈴木謙也・徳岡治「会社更生事件の最近の事情と今後の新たな展開―債務者会社が会社更生手続を利用しやすくなるための方策―DIP型会社更生手続の運用の導入を中心に」『NBL』、No. 八九五、二〇〇八年二月一日、参照。また、多比羅誠・須藤英章・瀬戸英雄弁護士は同提案を「会社更生手続に対する既成概念を打破し、その適用場面を拡張しようと試みるものである」と評価している。多比羅誠・須藤英章・瀬戸英雄「会社更生事件の最近の事情と今後の新たな展開」に対する検討」、『NBL』、No. 八九五、二〇〇八年二月一日、参照。
- (5) 民事調停などは、裁判所で行われるので、ADRには含まれないという見方もあるが、ADRに含めて考えられることも多い。
- (6) なお、認証第一号は、スポーツ仲裁機構（二〇〇七年六月六日認定）で、ほかには、日本弁護士連合会交通事故相談センター、国際商事仲裁協会、日本海運集会所、交通事故紛争処理センター、PLセンターなどがある。
- (7) この点については、山本和彦「事業再生ADRへの期待」『事業再生と債権管理』、No. 一二三、二〇〇九年一月五日、三六ページ、参照。
- (8) 事業再生実務家協会会則、<http://www.turnaround.jp/gaiyou/bylaw.html> 参照。
- (9) 須藤英章「事業再生実務家協会における事業再生ADR手続」『事業再生と債権管理』、No. 一二三、二〇〇九年一月五日、四二～四四ページ、参照。
- (10) 前掲、四七～四八ページ、参照。

\*本稿を作成するに際し、上智大学法学部・田頭章一教授より貴重なご教示を賜りました。厚く御礼申し上げます。

(まつお じゅんすけ・客員研究員)