

### 事業再生ADRによる中小企業の事業再生

#### 1. はじめに

金融円滑化法(中小企業者等に対する金融の円滑化を図るための臨時措置に関する法律。平成21年12月4日施行)の期限が、平成24年3月31日まで延長されることとなった。一方で、金融円滑化法等によって返済猶予を受けながらも、1年以内に「実現可能性の高い抜本的な経営再建計画」(実抜計画)を策定できない企業、業績を回復できずに破綻する企業が増えている旨報道されており、倒産件数も平成23年4月までは対前年同月比で長期間減少を続けてきたものの、同年5月以降増加に転じており、中小企業の事業再生が急務となっている。

また、東日本大震災の被災者の再建・二重ローン問題の解決も急務となっており、平成23年7月15日に、個人債務者の私的整理に関するガイドライン研究会が「個人債務者の私的整理に関するガイドライン」を策定しているが(全銀協のWebページにて発表されている。)、被災中小企業向けガイドラインの策定も喫緊の課題となっている。

中小企業の私的手続による事業再生については、再生支援協議会が中心的な役割を果たしており、成果を上げているものと考えられるが、以上のような状況、事業再生ADRに係る省令等の改正(詳細は、本日付ニューズレター「事業再生ADRに係る省令等の改正の波及効果」を参照されたい。)等を踏まえ、中小企業の私的手続による事業再生について再検討した上で、事業再生ADR手続による中小企業の事業再生について検討してみたい。

#### 2. 中小企業の事業再生の難しさ

中小企業の私的手続による事業再生は、以下のとおり、大企業とは違った意味で、非常に難しい側面がある。

##### ① 事業計画策定上の問題

事業計画策定に習熟している中小企業は少なく、策定の前提として、資金繰り表の作成、管理会計の導入、会計処理の適正化、得意先・製品別の収益管理等から改善が必要となることも多い。また、スポンサーが見つからず、自主再建が必要となることが多い一方で、単一事業しかなく、不採算の事業分野からの撤退という単純な「選択と集中」のみで全体の事業収益が改善することは少ないため、個々の事業自体の改善が必要となる。

更に、経営者が、従前の従業員・取引先等との関係から、希望退職の募集・整理解雇、工場・支店等の閉鎖・縮小、従前の取引先との取引中止等大幅な改善に積極的でない場合もあり、事業計画策定・履行に際しては経営者の意識改革も必要となる。加えて、大口得意先の対応や景気変動の波によって事業収益に大きな影響を受けるため、事業計画の変動要素も大きい。

##### ② 資金繰り上の問題

中小企業については、経営者が債務保証をしていることが多いこと、上場企業と異なり株価下落による影響を受けないこと等から、資金繰りに窮してから、事業再生に着手することが多い。そのため、金融機関に対する元金弁済を停止しても、資金繰りが回らないこともある。更に、事業計画策定等について、外部専門家によるサポートが必要であっても、そのための費用を捻出できないことも多い。

#### 本ニューズレターの執筆者



かなやま のぶひろ  
金山 伸宏

パートナー  
弁護士

本ニューズレターは法的助言を目的するものではなく、個別の案件については当該案件の個別の状況に応じ、弁護士・税理士の助言を求めて頂く必要があります。また、本稿に記載の見解は執筆担当者の個人的見解であり、当事務所又は当事務所のクライアントの見解ではありません。

西村あさひ法律事務所 広報室  
(電話: 03-5562-8352 E-mail: info@jurists.co.jp)

### ③ 経営者と株主の問題

中小企業については、後継となる経営者がおらず、外部から経営者の派遣を受けることも難しいことが多いため、従前の経営者が続投せざるを得ないことが多いが、その場合、経営者責任をどのように果たすか、経営者の意識改革をどのように行うか、今後のガバナンス体制をどのように構築するかが、重要な問題となる。また、特に同族会社の場合、株主及び役員が親族によって占められ、親族間の対立が事業再生の障害になることもあり、その解消も必要となる。

### ④ 債権者の多様性の問題

中小企業の場合、日本政策金融公庫(旧国民生活金融公庫、旧中小企業金融公庫、旧農林漁業金融公庫)、商工組合中央金庫等の政府系金融機関からの融資を受け、信用保証協会による保証を受けていることが多いが、これらの金融機関等には特有の制度上の制約があり、全対象債権者の同意が得られる事業再生計画案を策定するには、十分な配慮が必要になる。

以上のような問題を踏まえ、従前は、中小企業の私的手続による事業再生の手法としては、リスケジュールが中心的に用いられてきた。これは、債権放棄等による抜本的な財務内容の改善の必要性がなかったためではなく、①事業収益の早期かつ抜本的な改善が期待できず、財務リストラによる外科的な治療よりも、長期間をかけた内科的な治療が必要であったこと、②債権者から債権放棄等を受けられるほど確度の高い計画案を策定することができなかったこと、③経営者についても、経営者責任・株主責任の追及、保証債務の現実化等の問題について、先送りを望む心情があったこと、④政府系金融機関による抜本的な支援に限界があったこと等の消極的な理由に基づくものではないかと考えられる。

そして、このような傾向は、金融円滑化法の施行によって、更に促進されたものと考えられるが、既に施行後1年半が経過し、抜本的な対応が必要な時期に来ているように思われる。

## 3. 中小企業の私的整理の手法

中小企業を私的整理により再建する手続としては、以下のようなものがある(このほか企業再生支援機構スキームも考えられるが、支援決定期限が、原則として平成23年10月14日までとされているため、割愛する。)。なお、手続の詳細な内容は、以下の括弧内の文献を参照されたい。

- ① 純粋な私的交渉ないし私的整理に関するガイドラインに準じたスキーム
- ② 私的整理に関するガイドライン(田中亀雄他編『私的整理ガイドラインの実務』社団法人金融財政事情研究会(2007年))
- ③ RCC 企業再生スキーム(株式会社整理回収機構編『RCCにおける企業再生』社団法人金融財政事情研究会(2003年)及び株式会社整理回収機構のWEBページ)
- ④ 中小企業再生支援協議会スキーム(藤原敬三著『実践的中小企業再生論』社団法人金融財政事情研究会(2011年))
- ⑤ 事業再生ADR手続(事業再生実務家協会・事業再生ADR委員会編『事業再生ADRの実践』商事法務(2009年)。直近の状況については、本日付ニューズレター「事業再生ADRに係る省令等の改正の波及効果」)

まず、金融円滑化法に基づく返済猶予を受けるのみであれば、①の純粋な私的交渉によって行われることが大半だと思われる。しかし、容易にリスケジュールを受けられたが故に、経営者の意識改革が進まず、状況を悪化させた企業も、少なからずあるのではないと思われる。一方で、従前は、①の手法により、債権放棄等の抜本的な改善を行うこともあったものの、最近では、②ないし⑤の手続を利用しない形での抜本的な私的整理は、債権者の理解を得づらくなってきているように思われる。

次に、②及び③については、メインバンクの存在及びメインバンクの協力が become 必要になる。私的整理ガイドラインについては、主要債権者(メインバンク)が、債務者と連名で他の対象債権者に一時停止の通知を発するなど、手続を主

導する必要があり、RCC 企業再生スキームについても、主要債権者が、RCC に対して金融債権者間の合意形成のための調整を委託して始まるからである。そこで、メインバンクが、多大なコストと労力をかけて積極的に再建を支援する姿勢を示さない限り利用することは難しく、このような支援を受けられる企業は、大企業、中堅企業であればともかく、中小企業には、さほど多くはないのではないかと考えられる。

そのため、従前は、④再生支援協議会スキームを、中小企業の再建に用いることが多かったのではないかと考えられる。このスキームのメリットとしては、(a)各都道府県に再生支援協議会が設置されており、相談・支援がしやすいこと、(b)事前準備が最小限で済み、私的整理開始後に、事業及び財務のデューデリジェンスを受け、再生支援協議会（厳密に言えば、支援業務部部門。以下同じ。）の支援を受けつつ再生計画案を策定することができること、(c)再生支援協議会の利用料は発生せず、専門家費用についても一定の補助を受けられるなど、手続費用が割安であること、(d)再生支援協議会が、地域ごとの金融機関等と日常的な情報交換を行っており、地域の実情を踏まえた債権者調整が可能であること、(e)メイン寄せの弊害があまり生じないことなどが挙げられているが（前掲『実践的中小企業再生論』21頁）、いずれもその通りであると考えられる。

#### 4. 中小企業の事業再生ADRによる事業再生の得失

以上を踏まえて、⑤事業再生 ADR 手続について検討すると、同手続についてはメインバンクの積極的な関与までは必要なくな（なお、金融円滑化法 4 条 2 項参照）、②及び③の手続と比較すれば利用しやすい側面がある。一方で、④再生支援協議会スキームと比較すると、(a')今までに 27 件の申請しかなく、申請代理人として経験を積んだ弁護士も少なく、相談しやすいとはいえないこと、(b')私的整理開始前に、専門家の支援を得て、財務デューデリジェンス等を受け、事業再生計画案を策定するなど十分な事前準備が必要であること、(c')専門家費用のほか、事業再生実務家協会への報酬等がかかり、手続費用が相当額に上ることなどの点から、中小企業にとっては利用しづらい側面があるといわざるを得ない。

しかしながら、事業再生 ADR 手続においては、通常、債務者から依頼を受けた弁護士が、申請代理人として、事業再生計画案の策定を支援し、対象債権者との交渉にも当たるため、(d')債権者間調整に関しては特段劣るものではなく、(e')メイン寄せの弊害もあまり生じず、(f')債務者の経営陣としても、債務者の代理人が計画案策定及び交渉に当たるため、安心感がある上、十分な説明を受けることで意識改革も進めやすい。

また、当初から弁護士が関与することにより、(g')企業の特性に応じた柔軟な事業再生計画案の策定が可能であり、債権者の意向に応じた事業再生計画案の変更にも柔軟に対応ができ、(h')社債・シンジケートローン・為替デリバティブ等や特殊な担保など法的な検討が必要な問題の処理も円滑に行うことが可能であり、(i')組織再編、デットエクイティスワップ(DES)、減増資等の法的な手続についても円滑に行うことができる。加えて、債務者側の財務デューデリジェンスを踏まえ、弁護士の関与によって策定された事業再生計画案を、(j')更に、第三者的な立場の、事業再生の専門家である手続実施者が再検討して、必要があれば修正を求め、(k')検討結果を調査報告書にまとめて対象債権者に配布するため、債権者にとっても信頼度は高い。

とはいえ、上記のようなメリット及びデメリットの内容からすれば、上場企業・大企業に適した手続であることは否定できず、従前の申請企業の半分近くは上場企業であり、それ以外の申請企業についても、大企業ないし中堅企業がほとんどであったものと考えられる。

このような状況は、大きくは変わらないと考えられるものの、今後は、中小企業についても、ある程度の手続費用をかけてでも、重装備な手続で抜本的な改善を進める必要がある場合、事業再生計画案作成に際してオーダーメイド的な処理が必要な場合、金融支援の依頼と並行して金融債務以外の問題解決を図る必要がある場合等に、事業再生 ADR を利用する例が増えるのではないかと考えられる。

①再建の見込みは十分にあるものの、金融円滑化法等

によって返済猶予を受けながらも改善が進まない中小企業については、より重装備な手続により抜本的な改善を図る必要性が生じることが考えられること、②中小企業であっても、いわゆるデリバティブ倒産等事業再生計画案策定に際して検討が必要な法律問題を抱えていることが少なからずあること、③対象債権者以外の関係者との間の紛争解決、例えば、取引先との紛争解決、整理解雇等に伴う労働問題の解決、補助金返還問題等の行政との交渉、株式に関係する相続問題の処理等が必要であり、これらが事業再生計画案の内容に大きな影響を与えるような中小企業もあることなどからである。

## 5. 中小企業を事業再生ADR手続によって再建する場合の留意点

以上のとおり、一定の範囲で、中小企業の再建に事業再生ADR手続を利用することが考えられるものの、いくつか留意すべき点はある。2で述べた問題点を踏まえて、説明する。

### ① 事業計画策定上の問題

中小企業においては、単純な「選択と集中」のみで全体の事業収益が改善することが少ないことから、従前の経営者の視点にはなかった、法務、会計、税務等の専門家の視点も活用して、様々な観点から事業収益の改善を図る必要がある。金融債務以外の債務についても法的な裏付けに基づき交渉することで減免を受けることができないか、事業・財務デューデリジェンスによって今まで気づかなかった経営上の問題点を発見できないか、スキーム上の工夫によって税務上のメリットを最大限活用できないか等、会社と専門家との間の密接な連携が重要になる。

また、事業再生ADRについては、私的整理ガイドラインと異なり、原則として3ヶ月以内の計画案成立といった期間制限がなく、手続の進行が柔軟であるため、手続開始後すぐに計画案に従ったリストラ、事業の改善、遊休資産の売却等を進め、その結果を踏まえて必要に応じて計画案を修正するといった対応を行うことも不可能ではない。実務的な負担は重くなるが、中小企業に顕著な事業計画履行時の不確実性・不確定要素をある程度除去することも可能

となる。

### ② 資金繰り上の問題

事業再生ADRにおいては、再生支援協議会スキームと同様に信用保証協会等による事業再生円滑化関連保証が利用できる可能性があることに加えて、産業活力の再生及び産業活動の革新に関する特別措置法52条ないし54条に従い、会社更生ないし民事再生手続に入った場合も一定の特例を受けられることを前提として、プレDIPファイナンスを受けることも可能となっているため、メインバンク等の協力が得られる場合、検討が必要となる。

### ③ 経営者と株主の問題

事業再生に係る認証紛争解決事業者の認定等に関する省令14条1項においては、債権放棄を伴う事業再生計画案については、「役員（の）退任（事業の継続に著しい支障を来すおそれがある場合を除く。）」及び「株主の権利の全部又は一部の消滅」を含む必要があるものとされているが、当然のことながら、債権放棄を伴わない場合も、経営者責任・株主責任は問題となる。

大企業であれば、経営者の退陣、DES及びスポンサーに対する新株発行による既存株式の希薄化等で対応されることが多いが、中小企業の場合、後継者となる経営者がおらず、増資を引き受けるスポンサーもいないことが多いため、経営者責任・株主責任をどのような形で事業再生計画案に盛り込むかは、細心の注意が必要となる。

特に、経営者責任については、①金融支援の依頼内容（債権放棄を含むか、リスケジュールのみか）、②経営者の責任の程度（取締役としての法的責任の有無、窮境に至った原因が公私混同等によるためか、会社のために最善を図って失敗したのか、経済環境の変化等の外的要因のみによるのか、窮境に至った後の就任か）、③事業継続のために続投する必要性の程度（経営者の能力、社内外の評価、後継者となりうる者の有無）等を踏まえて、経営者を説得して退任を求めべきか検討し、続投させる場合、経営者責任の明確化のため、私財提供、役員報酬の制限、

計画案上の各種コベナンツ、経営者による個人保証等事案に応じた各種施策を盛り込み、対象債権者の理解を得られるようにする必要がある。

#### ④ 債権者の多様性の問題

最後に、債権者の多様性の問題として、信用保証協会に対する対応、日本政策金融公庫等の政府系金融機関の事業再生計画案における取扱いについても、細心の注意が必要となる。

まず、金融機関に信用保証協会の保証付債権のリスクジュールを求めるに際して、信用保証協会にそれに伴った条件変更を求めることは可能であるものの、現時点では、事業再生 ADR 手続において、信用保証協会を対象債権者として、求償権の放棄等の金融支援を要請することは、極めて困難である(詳細は、本日付ニューズレター「事業再生 ADR に係る省令等の改正の波及効果」を参照されたい。)。そこで、このような要請が必要な場合、十分な事前協議が必要となる。

また、他の私的整理手法を用いた場合も同様であるが、現時点では、日本政策金融公庫や信用保証協会については、制度上、デットデットスワップ(DDS)には対応できるものの、DES に対応できないものとされている(なお、商工組合中央金庫については、DES に対応することも可能であり、事例も多数ある。)。事業再生 ADR 手続においては、優先株式を発行する形の DES が多用されるが、中小企業に関しては、DES が必要な場合も、どのような対象債権者がいるか十分に精査した上で、対応を検討しなければならない。DES を原則としつつも、DES に応じられない対象債権者については DDS も選択できるものとする方法、当初から DES 又は債権放棄を求めるものとして、DES に応じられない対象債権者については債権放棄を要請する方法等が考えられるが、いずれの場合も、債権者間の公平性について

は、十分な説明が必要となる可能性が高い。

#### 6. おわりに

以上のとおり、事業再生 ADR 手続によって中小企業を再建する可能性、及びその場合の留意点について検討してきた。従前、中小企業の事業再生に事業再生 ADR が用いられることは少なかったものと考えられるが、本稿が、中小企業の事業再生が急務となっている状況の中、中小企業の再建手法の選択肢を広げるために少しでも参考になれば幸いである。

以上

当事務所は、日本航空、穴吹工務店、そごう、山一証券をはじめ、多数の法的再建手続・法的清算手続に実績をもつことにより、事業再生 ADR、私的整理ガイドライン、産業再生法、特定調停手続など様々な制度を利用した私的整理を含め、すべての再生・破綻関係の法律業務について、専門的な知識とノウハウを駆使し、様々な立場のクライアントに種々のリーガルサービスを提供しております。また、国際的な倒産案件への対応のほか、各分野の専門家とも連携して、複雑な組織再編や特殊な金融商品の絡む倒産案件、スルガコーポレーションの例に見られるようなコンプライアンス・危機管理対応を含めた助言なども行い、幅広いリーガルサービスを提供する体制・ノウハウを有しています。本ニューズレターは、クライアントの皆様の様々なニーズに即応すべく、当事務所の事業再生・倒産分野に携わる弁護士・税理士が、事業再生・倒産分野に関する最新の情報を発信することを目的として発行しているものです。

(当事務所の連絡先) 〒107-6029 東京都港区赤坂 1-12-32 アーク森ビル(総合受付 28 階)  
電話:03-5562-8500(代) FAX:03-5561-9711~9714

E-mail: info@jurists.co.jp URL: http://www.jurists.co.jp/ja/

© Nishimura & Asahi 2011