

事業再生における支援の変遷と再生実現上の問題点

1. 始めに

伝統的に日本の事業再生案件(倒産事件)においては、自主再建を前提にした長期分割型の事業再生計画が立案されることが多かった。

しかしながら、日本における右肩上がりの経済の終焉及び金融機関において早期弁済を求める傾向が強くなったことに伴い、現在ではスポンサー支援に基づく一括弁済型の事業再生計画が多く見られるところである。

もっとも、スポンサーによる支援と一言で言っても、各時代背景において、その内容は異なっている。

そこで、以下では、歴史的背景を踏まえつつ、スポンサー支援の変遷等について述べていくこととする。

2. 失われた10年間の状況

まず、バブル崩壊後のいわゆる「失われた10年」において、(日本の)再生企業に支援を多く行ったのは、言うまでもなく欧米系のスポンサー(ファンドを含む)であった。

具体例としては、日本長期信用銀行、日本リース、東邦生命、等多数の事例が存在する。

そこでは、取引形態の見直し、DCF法に基づく資産査定、選択と集中、終身雇用・年功序列制の見直し、等の新しい概念が事業再生に取り入れられていった。

また、法改正等により会社分割や産業再生機構等の手法・制度も登場してきた。

これらの概念や手法の一部は、事業再生の分野では、現在でも用いられている一方、各概念の問題点や詐欺的会社分割の問題点等が意識されるようになった(なお、選択と集中の再考については「私的整理計画策定の実務」(商事法務)186頁参照のこと、詐欺的会社分割に関する法制審議会での議論については平成23年8月31日開催の法制審議会会社法制部会第12回会議資料参照のこと)。

3. サブプライム崩壊後の状況

次に、サブプライムの崩壊により、ファンドの信用力・集金力が低下すると、当然のことながら(従来の)ファンドによる支援が減少するに至った。

これに変わって、再生企業の支援先として中国を中心としたアジアマネーの活躍が目立つようになった。具体例としては、武富士やラオックス等の事例が存在する。その一方、相手方の実情が見えにくいケースにおいては、実際に入金されるまで安心できないと感じさせるような案件も見受けられた。

更に、不動産価格等の下落に伴い、金融機関の担保評価額と不動産の時価の間に乖離が生じると、(時価による資産買取を前提とした)一括弁済型の事業再生計画は金融機関の了解が得られにくくなるという事態も生じた。

そのため、担保物件を売り急ぐのではなく、適切な時期に売却を実現し、当該売却金額に応じて金融支援額を確定するタイプの計画案も出現した(詳細は「変動弁済方式の再生計画」(事業再生と債権管理 No.124)参照のこと)。

4. ユーロ危機等の影響

現在、ユーロ危機が叫ばれており、その展開次第では、スポンサー支援等のあり方がさらに変わってくるかもしれない。

確かに、ユーロ危機がこのまま収束に向かえばかかる懸念は杞憂にすぎない。しかしながら、ユーロ危機が進行した場合には、ユーロ圏を重要な輸出先とする中国経済等にも影響を与え、その結果、中国マネー等による再生企業の支援案件も減少するかもしれない(なお日刊工業新聞によると、2010年の中国の輸出額のうち欧州向けは22.5%を占め、米国向けの18.0%を上回るとする)。

またユーロ危機以外にも、中国のインフレ問題や日本の不良債権予備軍問題(金融円滑化法の影響により、不良債権予備軍とも言える貸出が44兆円規模に上るとの報道も存在する(平成23年10月10日日本経済新聞朝刊参照のこと))等、アジアマネーの日本への投資を萎縮させかねない事情は幾つか存在する。

その場合、誰が再生企業の支援を行うのであろうか。

本ニューズレターの執筆者



しばはら まさる
柴原 多

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: newsletter@jurists.co.jp)

5. 事業再生の実現に向けての問題点

(1) 日本企業による支援の可能性

(I) コンプライアンスとの関係

本来ならば、日本企業自体による支援が期待されるべきところである。

現に再生企業の支援に積極的な日本企業も存在するところであるが、日本企業の中にはコンプライアンス(違法行為に関する経営責任の是正不足)等の観点から、再生企業の支援に消極的とも思える企業も存在する。

しかしながら、私的整理や法的整理においてコンプライアンス上の問題が是正された場合にまで支援を躊躇する必要があるかもしれないため、各手続における是正手段が問題となる。

(II) 私的整理における是正方法

まず、私的整理における是正方法としては、(ア)社内調査・第三者委員会による調査を前提とした経営責任の確認と(イ)経営責任の実現(通常であれば経営者の交代、役員賞与・退職慰労金の減額・放棄)が一つの流れと言えよう(なお、詳細は小林総合法律事務所編「詳説不正調査の法律問題」(弘文堂)等参照のこと)。

また、経営責任の程度によっては私財提供等が要求される場合もありうるし、訴訟手続の中でその責任の範囲が確定されることもある。

更に、これらの方法によっても、問題性が払拭しきれない場合には(ウ)第二会社方式による再建、又は次に述べるような法的整理の活用も考えられよう。

特に近時は第三者から会社(金融商品取引法 21 条の 2 若しくは民法 709 条等に基づく請求)又は経営陣に対する損害賠償請求(前述の請求に加え会社法 429 条等の請求が考えられよう)が多発するケースも存在するため、その対応には注意が必要である(なお、詳細は神田秀樹・山下友信「金融商品取引法概説」(有斐閣)177 頁以下参照のこと)。

なお、第二会社方式は、事業譲渡等を利用して Good 部門の早期再建を図ることに意義があり、再生企業において簿外債務等が把握しきれない場合にも用いられることがある手法である。その一方で、譲渡対価の適正さの検証や許認可の承継上の問題等が生じる可能性に留意が必要

である。

(III) 法的整理における是正方法

次に、私的整理による問題解決が難しい場合には、経営陣の判断又はスポンサー等の意向を踏まえて法的整理に移行することもありえよう。

この場合、法的整理(民事再生又は会社更生手続)における是正方法としては、(エ)経営陣の交代等の方法及び(オ)(管財人等による)役員査定手続(会社更生法 100 条参照)に基づく損害賠償請求(若しくは当該請求を背景とした私財提供等による和解)、が考えられる。

(エ)に関して言うならば、会社更生手続は管財人が選任されることによって旧経営陣は退任するケースが通常である。また、経営陣が退任しない DIP 型の会社更生手続は経営陣に損害賠償責任が存しないことが前提条件となっているため(会社更生法 67 条 3 項参照)、旧経営陣にコンプライアンス上の問題がある場合には、いずれにしろ旧経営陣の続投は難しい場合が多い。

更に、民事再生手続は原則として DIP 型を採用しているが(民事再生法 38 条 1 項)、旧経営陣にコンプライアンス上の問題がある場合には、スポンサーによる役員派遣段階で結果として旧経営陣の退任が要求されるケースも多い。

(2) 海外市場との関係

また、経済的に困窮した企業は速やかに市場から退出すべきとの議論も根強い。

しかしながら、その一方で先行きが不透明である日本経済においては市場の開拓のみならず、その維持もまた重要なテーマであろう。

確かに、国内において市場が縮小化している以上、日本企業としては、海外市場の開拓に目を向けることも当然必要であるが、海外市場には国内とは別個のリスク(諸外国における洪水や地震等も記憶に新しいところである)もまた存在する。

その意味で、国内市場の維持もまた重要であり、国内の企業において残しておくべき価値・技術が存在する場合には、当該価値等の維持を図るための再生も必要ではなかろうか。

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はもとより、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。本ニュースレターは、クライアントの皆様は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