

太陽 ASG

エグゼクティブ・ニュース

テーマ：事業再生の新たな手法について

執筆者：一橋大学大学院法学研究科 教授 山本和彦氏

要 旨 （以下の要旨は 2 分でお読みいただけます）

約 1 年前の 2008 年 9 月、米大手証券会社リーマン・ブラザーズの破綻を契機に世界経済は戦後最大の不況に直面し、この流れの中で米国最大の自動車メーカー GM（ゼネラル・モーターズ）倒産の危機が報じられました。結局、GM は経営建直しを図れず、事業の清算を回避するため、今年 6 月に連邦倒産法第 11 章（チャプターイレブン）手続が適用されて、米国政府の同社株式取得による政府主導の再建の道が開かれました（このため、GM は「ガバメント・モーターズ」と揶揄されたりしました）。

このように一口に倒産と言っても、清算型で事業を解体する方式と、再生型で企業を再建させる方式とがあります。米国の 11 章手続きは、GM の事業再生に活用されたことに示されるとおり、この再生型倒産手続の模範とされており、わが国でも同手続を変容させた「民事再生手続」が導入されています。

今回は、倒産法制研究の権威である一橋大学大学院法学研究科の山本和彦教授に、事業再生手続の概要を解説していただきます。

先ず、事業再生型の手続では、民事再生法（1999 年制定）と会社更生法（2003 年改正）が代表的です。この内、全ての会社形態で利用できる民事再生手続は、①会社経営者が引続き経営権を保持し得ること、②再生への手続が迅速なこと、等が特徴です。一方、株式会社を対象とする会社更生手続は、更生会社の大きさなどから手続の透明性や再生の実効性確保が期待され、①弁護士等の管財人が経営に関与すること、②担保権の実行が制限されること、等の特徴があります。



他方、これらの法的手続は全債権者を手続に取り込むため、納入業者等が再生先との取引を拒否することが生じて、事業の再生が困難になる欠点があります。こうした問題点回避のため、最近では私的整理の内、事業再生 ADR 手続（「裁判外紛争解決手続」：2007 年創設）が脚光を浴びています。同手続は、①中立の第三者が手続に関与し、②多数決でなく関係者の同意で再生計画を決定する、との特色があります。実際の運用上、第三者民間機関に国の認証を与えることで同手続の信頼性と民間の創意工夫を確保しようとしており、昨年 10 月には事業再生実務家協会が初めてこの認証を取得しています。

デフレからの脱却途上にあるわが国の経済の再生には、これらの民事再生諸手続が適時適切に見直され、その上手な活用が期待されている、と言えるでしょう。

「太陽 ASG エグゼクティブ・ニュース」バックナンバーはこちらから⇒<http://www.gtjapan.com/library/newsletter/>
本ニュースレターに関するご意見・ご要望をお待ちしております。Tel: 03-5770-8916 e-mail: t-asgMC@gtjapan.com
太陽 ASG グループ マーケティングコミュニケーションズ 担当 藤澤清江

事業再生の新たな手法について

一橋大学大学院法学研究科教授
山本和彦

1 事業再生の手法

従来の法的手続

日本を含む世界の経済は 100 年に 1 度といわれる景気後退の局面を経て、倒産状態に陥る企業が増加しています。このような場面では、再生の不可能な企業は早期に清算して市場から退出させる一方、事業の再生が可能な企業については、それを実現できるような手段を与える必要があると考えられます。

事業の再生を図る法的な手続としては、倒産手続があります。倒産法制については、前回の景気後退期であるバブル崩壊後の 1990 年代後半から、抜本的な改正作業が行われました。すなわち、1999 年に民事再生法の制定、2001 年に個人再生手続・国際倒産法制の整備、2003 年に会社更生法の改正、そして 2004 年に破産法・倒産実体法の改正がされました。そこでは、使いやすい実効的な倒産手続の構築が目的とされましたが、事業再生のために利用できる手続としては、民事再生及び会社更生の手続が重要なものです。

他方、倒産手続の外でも事業再生を図る手法が模索されています。これは、裁判所の法的手続が取引債権者を含む全債権者を対象にする手続であることから、事業再生を目指して倒産手続によることがかえって「事業価値の毀損」を招き事業再生を困難にするという逆説的な懸念に基づくものです。そのような懸念を解消するため、2001 年に私的整理ガイドラインが制定され、さらに 2003 年には産業再生機構が設立されました。

最近の法的手続

このような一連の措置は、バブル崩壊後の不良債権処理に対して一定の成果を上げましたが、景気が回復する中でこの点に関する問題意識がやや薄れたように見受けられました。しかし、いわゆるリーマンショックを契機に急激な経済危機が訪れる中、再び関心が高まり、その結果、2008 年以降会社更生手続を中心に裁判所の運用が変化しつつあり、2008 年 10 月にはいわゆる事業再生 ADR 制度が発足し、さらに 2009 年秋には企業再生支援機構が発足する予定とされます。

本稿は、以上のような動向を踏まえて、事業再生の新たな手法について紹介するものです。まず、裁判所の事業再生の手続として民事再生手続及び会社更生手続について概観します。特に会社更生については、最近の裁判所の運用の変化など新たな動向にもふれてみたいと思います。さらに、近時利用が盛んになっている裁判外の事業再生の手続として、事業再生 ADR について紹介します。

2 民事再生手続

米国倒産手続を参考にした手続

民事再生手続は、従来中小企業向けの再建型倒産手続としてあった和議手続を抜本的に改正し、アメリカの連邦倒産法 11 章手続（チャプター・イレブン）を参考にして創設された、全く新たな観念に基づく画期的な制度です。アメリカの 11 章手続は、最近、クライスラーや GM の迅速な事業再生に活用されて改めて話題になったことは記憶に新し

く、現在世界の再建型倒産手続の範型とされているものですが、民事再生もこれをモデルとしながら、日本の法制に馴染む形に変容させて導入したのと言えます。

民事再生手続の特徴

民事再生手続の特徴として、第 1 に DIP 型手続である点があります。DIP とは、Debtor in Possession（占有債務者）の略ですが、要するに、破産や会社更生のように管財人を選任しないで債務者自身が主体となって追行する倒産手続という意味です。債務者の経営権の維持を認めることで、債務者は倒産手続の申立てを躊躇しなくなり早期申立てを可能にするとともに、中小企業においては重要な経営資源となる経営者自身の営業力や技術力を事業再生に活かそうとするものです。

第 2 に、手続の迅速性があります。事業再生のキープポイントは迅速な処理にあります。が、従来の日本の倒産手続はかなり時間のかかるものでした。その結果、手続を追行している間に優秀な人材や優良な取引先・商圈が失われ、事業価値が毀損して、再建できる事業も再建できなくなっていました。そこで、再生手続では特にその迅速性が重視されました。「そごう」のような大規模企業の再生手続でも、申立てから再生計画認可まで概ね 6 か月程度で処理されており、その迅速性は従来の倒産手続のイメージを一新しています。



第 3 に、債権者の自己責任の強調があります。従来の法的手続は裁判所主導の職権的手続で、裁判所が細かく手続を監督する一方、債務者の再生に裁判所も一種の責任をもつという感覚がありました。しかし、法律の専門家である裁判官に事業再生の可否という経営判断がそもそも可能かという疑問がある上、再建に責任をもつ裁判所は必然的に申立ての受理に慎重な姿勢を示し、結果として倒産事件の件数は少なくなっていました。しかし、規制緩和・自己責任という観点からは、むしろ再建の可否・方法は、それにより自己の利害に直接影響を受ける債権者の自己責任に委ねるのが筋と考えられます。そこで、債権者の自主的判断の前提となる情報開示を積極的に進めながら、裁判所の監督を相対的に後退させる手続としたのが民事再生です。

利用状況

このような新たな視点をもった民事再生は大変よく利用されてきました。和議の時代は、1999 年 221 件であったのが、民事再生の導入により 2001 年には 1,110 件の申立てがあり、景気回復後の 2007 年でもなお 654 件の利用がありました。特に、事業譲渡による処理が一般化したことにより、市場価値のある事業について迅速かつ実効的な再生が可能になっています（この点は、やはり事業譲渡によって迅速な処理がされた GM など米国の近時の事例からも明らかでしょう）。

問題点

ただ、現在の民事再生の運用にはいくつかの問題点もあります。例えば、①景気後退によるファンドの撤退等により事業譲渡型の処理が困難になっていること、②債権者の権利を大幅に切り捨てる計画の横行により再建による利益がスポンサーに集中すること、③安易な計画による中途破綻の事例が増大していることなどです。このような状況の中で民事再生を発展させていくためには、いわば初心に戻る必要があるように思われます。すなわち、事業譲渡のみによらずに自力再生型の可能性をいかに模索するか、債権者による対抗的な計画案の提出をいかに実効化するか、情報開示を前提にしながら債権者の自己責任をいかに徹底するかなど、さらに実務の工夫や制度の改善が必要になっています。

3 会社更生法の新たな動向

見直しの機運

民事再生法が一定の成功を収めたのを受け、倒産法制の改正の中では、従来から存在した会社更生法についても大幅な改正がされることになりました。会社更生法自体は、戦後アメリカの制度を導入したものです。同じ再建型の再生手続が新設されて機能した結果、それとの比較でどのような意義をもち、どのような事案を対象に利用されるべきかが再検討されることになりました。

特徴

民事再生と比較した会社更生の特徴として、第 1 に必ず管財人が選任される点があります。DIP 型を原則とする民事再生と比較して、必ず弁護士等の第三者が会社の内部に入ることによって手続の透明性を確保できます。第 2 に、担保権を手続の中に取り込む点があります。担保権者が別除権として手続外で自由に権利を行使できる民事再生と異なり、会社更生では、担保権者は更生担保権として権利の実行が制限され、その権利内容を更生計画で変更できます。第 3 に、更生計画の内容が多様である点があります。特に会社の組織変更について、原則として会社法上の手続を必要とする再生手続と比べ、更生手続では会社分割・合併・株式交換・株式移転等を更生計画の中で行うことができます。

新たな運用の提唱

以上のように、会社更生は、民事再生と比べても多くの利点をもつものですが、再生手続の隆盛の中でその利用は少ない状態に止まっています。年間数件ないし十数件の申立てに過ぎず、民事再生とは比べるべくもありません。そこで、最近では、実務の中で会社更生の新たな可能性を模索する動きが出ています。東京地方裁判所などの新たな運用の提唱がそれです。



そのような新機軸として注目される点として、第 1 に、私的整理との連続性の確保があります。これは、大型の事業再生の案件では、まず（以下「4」でみる事業再生 ADR を含め）私的整理の試みがされ、一部債権者の反対によりそれが挫折した後に会社更生の申立てがされる場合が想定されることから、両者の円滑かつ迅速な移行を目的としたものです。円滑な会社更生への移行については、商取引債権者の保護や私的整理中のいわゆる DIP ファイナンスの保護、スポンサーの処遇、早期の開始決定、認可までの手続の迅速化など様々な課題のあるところですが、実務上の工夫によってそのような課題を解決し、私的整理と連続した更生手続の活用を図ろうとするものです。そして、そのような連携によって私的整理が実効的になるという面も期待されています。

第 2 に、DIP 型更生手続の可能性がります。前述のように、会社更生は、民事再生とは異なり、必ず管財人を選任し、それが手続の透明性を高めるという利点があります。しかし、他方で、既存の経営者が経営権の喪失を恐れて、会社更生の申立てを躊躇するという面があることも否定できません。そこで、法律の規定上は経営責任を負わない経営者を管財人に選任できるものとされている点を活用し、経営者をそのまま管財人に選任することを可能にする運用が試みられています。これによって、前述のような経営陣の躊躇を取り除き、更生手続の利用が相当な事案では会社更生の申立てを促進しようとするものです。

4 事業再生 ADR

法的倒産手続の整備と限界

以上のように、倒産法の改正の中で法的倒産手続が整備されてきましたが、なおそこには一定の限界もあることは否定できません。最大の問題は、法的手続による事業価値の毀損と言われるものです。法的手続は、債権者平等を旨とするため、あらゆる債権者を手続に取り込み、実体法の優先順位に基づき処遇します。その結果、取引債権者（納入業者等）なども金融債権者（銀行等）と同じように手続の対象とされるのが原則となります。しかし、そのような扱いを受ける取引債権者は債務者との取引の継続を拒否し、その結果、優良な取引先を失った債務者の事業価値が毀損し、事業の再生が困難になりかねません。

私的整理の活用と問題点

このような法的手続の問題点を回避するため、私的整理が活用されることとなります。私的整理は当事者間の話し合いによる和解の手続ですので、金融債権者との間だけで交渉を進め、取引債権者に対しては従来どおり弁済を継続していくことも可能だからです。しかし、私的整理にはまた別種の問題点があります。つまり、私的整理は、法的整理とは異なり法定の手続がなく、そのことが手続の柔軟性を生むのですが、他方でその不透明性をもたらすこととなります。また、債権者平等も厳格には適用されませんので、いわゆる「メイン寄せ」や「ごね得」等の要求を招き、交渉が困難になり、解決も不公平なものになりがちです。

事業再生 ADR 手続の概要

以上のような法的整理及び私的整理の問題点を打開するための 1 つの方途として、現在、事業再生 ADR と呼ばれる手続（2007 年創設）が脚光を浴びています。ADR とは「裁判外紛争解決手続」の略語（英語の Alternative Dispute Resolution の頭文字をとったもの）ですが、それを事業再生にも活用するのが事業再生 ADR です。広義の事業再生 ADR は、中立な第三者が手続に関与し、多数決ではなく関係者の同意に基づき事業再生計画を決定する手続です。第三者の関与により私的整理の不透明性・不公平性を排除しながら、合意による手続として事業価値の毀損を避けようというものです。広義の事業再生 ADR に当たる手続としては、①司法型 ADR である裁判所の特定調停、②行政型 ADR である中小企業再生支援協議会の手続、③民間型 ADR である特定認証 ADR があります。

このうち、狭義の事業再生 ADR と呼ばれるのが、③民間型の特定認証 ADR です。これは、ADR 法（裁判外紛争解決手続の利用の促進に関する法律）に基づく法務大臣の認証と産活法（産業活力再生特別措置法）に基づく経済産業大臣の認定を受けた機関が行う事業再生の手続について、特別の法的効果を付与したものです。いわば国が民間の ADR に対して一定のお墨付きを与え、民間の創意工夫に期待しながら、手続の利用に不可欠な信頼性を与えようとしたものです。現実には、事業再生実務家協会が 2008 年 10 月に認証及び認定を取得して活動を開始しており、折からのリーマンショックの中で既に数件が取り扱われ、事業再生計画が成立しているようです。

5 おわりに

将来的には、以上のような ADR 手続を含む私的整理と法的手続の連携・役割分担をいかに図っていくかが重要な問題であり、日本全体の事業再生にとって最も実効的かつ公平な仕組みが設けられていくことが期待されるところです。また、クライスラーや GM

などの破綻処理について、日本の事業再生法制の母法であるアメリカにおいても画期的な実務運用がされているところで、これは日本にも将来影響することになるでしょう。さらに、近時開始された債権法改正に関する議論も倒産法のあり方に大きな影響を与えることになります。そのような様々な状況に配慮しながら、実務のニーズに見合った形で適時適切な法改正が行われていく必要があると考えられます。



以 上

執筆者紹介

山本 和彦（やまもと かずひこ）一橋大学大学院法学研究科 教授
1961 年 兵庫県生まれ

<学歴>

1984 年 3 月： 東京大学法学部卒業
1984 年 4 月： 東京大学法学部助手

<職歴>

1987 年 6 月： 東北大学法学部助教授
1991 年： リヨン第 3 大学法学部客員研究員
1995 年： 一橋大学法学部 助教授
1999 年： 一橋大学大学院法学研究科 助教授
2000 年： 一橋大学大学院国際企業戦略研究科 教授
2001 年 4 月～： 一橋大学大学院法学研究科 教授
2003 年 4 月～： 放送大学 客員教授（非常勤）