

Business Regeneration and Bank (4)

メタデータ	言語: jpn 出版者: 公開日: 2017-10-03 キーワード (Ja): キーワード (En): 作成者: メールアドレス: 所属:
URL	http://hdl.handle.net/2297/17675

事業再生と銀行(4)

加 藤 峰 弘

目次

I はじめに

II 事業再生と銀行の情報生産機能

(以上, 第24巻第1号)

III 事業再生と金融

1. 事業再生を支援する金融的手法

(以上, 第24巻第2号)

2. 事業再生を支援する諸制度

(1)私的整理と法的整理の国民経済上の意義

(2)私的整理

(3)私的整理ガイドライン

(4)特定調停法

(以上, 第25巻第1号)

(5)民事再生法

(6)会社更生法

(7)産業再生法

(以上, 本号)

3. 銀行以外で事業再生を手掛けている主体

4. 事業再生と銀行業の変革

5. 政策的対応

IV おわりに

(5) 民事再生法

現在, 企業倒産に際して用いられる法的手続としては, 破産, 特別清算, 民事再生, および会社更生が挙げられる¹⁾。前二者は清算型の法的整理, 後

二者は再建型の法的整理と位置づけられる。本項と次項では、再建型の法的整理である民事再生法と会社更生法について概観する。

民事再生法は「経済的に窮境にある債務者について、その債権者の多数の同意を得、かつ、裁判所の認可を受けた再生計画を定めること等により、当該債務者とその債権者との間の民事上の権利関係を適切に調整し、もって債務者の事業又は経済生活の再生を図ることを目的とする」(第1条)法律と定義することができる。民事再生法は株式会社、有限会社にとどまらず、合名会社、合資会社、公益法人(社団、財団)、医療法人、学校法人、宗教法人、協同組合など各種の法人が申立可能であり、さらには個人の申立も可能である。要するに、民事再生法は適用対象を限定していないのである(ただし、本稿ではもっぱら事業法人、なかでも株式会社を対象として議論を展開する)。民事再生法は、法務大臣の諮問機関である法制審議会内に1996年に設置された倒産法部会で検討がこなされた結果、99年12月に成立し、2000年4月から施行された。その背景には、長期化する平成不況の下で企業倒産が激増している、今日の社会・経済に1922年に制定された和議法ではとうてい対応できないという認識があった。

民事再生法について概観するのに先立って、民事再生法と会社更生法を区別せず、法的整理一般にかかわる事柄について確認しておこう。事業再生を達成するために過剰債務の削減を可能にするツールとして、周知のように私的整理と法的整理とが挙げられる。では、どのような場合に法的整理を選択するのが望ましいのであろうか。次の三つの場合には、法的整理を申し立てざるを得ないと考えられる。第一に、著しい債務超過に陥っており、メインバンクや準メインバンクによる債権放棄だけでは過剰債務を十分に削減できないことが明らかな場合である。第二に、上述のように、日本では、私的整理はメインバンクの力量に大きく依存しているが、メインバンクから十分な支援を得られず、私的整理の成立が見込めない場合である。そして、第一のケースと第二のケースは密接に関連していると考えられる。たとえば、債務者企業の債務超過の程度が大幅で、メインバンクが非メインバンクに対しても相当な債権放棄を求めざるを得ず、しかもメインバンクが十分な債権者調整機能を持たないとすれば、債権者間の交渉は必然的に決裂し、法的整理に

追い込まれることになる。第三に、資金繰りが行き詰まり、一般商取引債権についてもデフォルトに陥る可能性が高まった場合である。債務者企業のコアコンピタンスが損なわれていないことが前提であるが、以上のような場合には法的整理、すなわち民事再生法または会社更生法を申し立てた上で事業再生を目指すことになる。

法的整理を申し立てれば、債務超過を解消するのに十分な債務削減が可能になるものの、一方で債権者平等原則と手続保障が要請されるため、次の五つの問題に直面することになる。第一に、法的整理では、銀行にとどまらず一般商取引債権者も一律に権利変更、すなわち保有債権について弁済禁止や削減を強いられる。たとえば、日本では商取引で手形決済が日常的に行われているが、裁判所は法的整理が申し立てられると、弁済禁止などの「保全処分」を発することになり、取引先企業は手形決済を受けられなくなり、資金繰りが逼迫するなど経営活動に大きな支障を来すことになる。状況によっては連鎖破綻に見舞われる。

第二に、日本の場合、法的整理に移行すると、たとえ再建型であっても「事実上の倒産」という報道がなされ、経営破綻というレッテルが貼られて「評判」(reputation; 業種によってはブランド・イメージと言い換えられる)は著しく低下する。

第三に、第一、第二の問題が起こることによって商圈が著しく損なわれる。取引先企業は強制的な権利変更と「評判」の著しい低下から当該企業から急速に離散していき、顧客も同様に「評判」の著しい低下から急速に離散していくことになる。このように取引先企業が強制的な権利変更を受けて債務者企業から急速に離散していくことを防ぐために、民事再生法および会社更生法は少額債権弁済制度を設け、債務者企業が少額債権に対して再生・更生計画認可前に弁済を行うことを認めている。同制度は、少額債権を早期に弁済することで債権者数を減らし手続の円滑化を図るために設けられたものであるが、実務上、一定規模以上の企業の法的整理手続においては、中堅・中小取引先企業の全債権額に対する弁済を可能にし、取引継続に一定程度寄与している⁽²⁾。また、両法では、債務者企業を主要な取引先とする中小企業が再生・更生債権の弁済を受けなければ事業の継続に著しい支障を来すおそれ

があるときは、裁判所は、再生・更生計画認可の決定が確定する前であっても、所定の手続によって、その全部または一部の弁済を許可することができる。さらに、再建型の法的整理では、債権者平等原則の例外として、不利益をこうむる再生・更生債権者の同意が得られれば、再生・更生計画において少額債権に対する弁済を手厚くすることもでき、この規定も取引先企業の離散を防ぐのに一定程度寄与している。とはいえ、法的整理への移行に伴う弁済棚上げ（法的整理申立に伴う「保全処分」、および開始決定後における責任財産の有機的一体性を毀損させるような法的権利行使の禁止措置）が取引先企業に与える影響はやはり大きく、離散を防ぐのは容易ではない。

第四に、第二の問題が起こることによって人的資源についても従業員のモラルが低下したり、優秀な人材が流出したり、有望な人材を新規に採用することが難しくなったりする。

第五に、以上四つの問題から事業価値の著しい毀損・劣化に見舞われる。法的整理手続に入れば、債務再構築は抜本的に行うことができるものの、事業価値が著しく毀損・劣化することで短期的には経常損益（状況によってはキャッシュフロー）は大幅に悪化することになる。技術力が事業の基盤を成す製造業については、このような事業価値の毀損・劣化は事業再生に際して致命傷となるほど大きなものにならない事例も多いが、ブランド・イメージ（または信用力）や商圈、人材が事業を遂行・展開する上で不可欠な業種に属する企業については、致命傷となるほど大きなものになりかねない⁽³⁾⁽⁴⁾。

では、民事再生法について概観していこう。まず、再建型の法的整理における民事再生法の位置づけについてみていこう。表1から分かるように、民事再生法が施行されてから4年間（2000年4月～04年3月）に倒産した上場企業は77社に上ったが、このうち民事再生法を申し立てたものは54社（うち2社は民事再生法申立後に他の手続に移行）で、70.1%を占める。他方、会社更生法を申し立てた企業は18社で、23.4%を占めるにすぎない。このように上場企業の法的倒産手続では、民事再生法が主流となっているのである。以上から、民事再生法は再建型倒産処理法制の基本法と位置づけられることが理解されよう⁽⁵⁾。

表1 2000年4月～04年3月における上場企業の倒産態様

態 様	社 数	ウェート (%)
民事再生法	54	70.1
会社更生法	18	23.4
破 産	5	6.5
合 計	77	100.0

出所：帝国データバンク(株)ホームページ，<http://www.tdb.co.jp/>

では次に、主に旧和議法と対比するかたちで民事再生法がどのような特徴を持っているのかを浮き彫りしたい。同法は次の三つの特徴を備えている。

民事再生法の第一の特徴は手続の迅速化である。旧和議法の下では、いわゆる「手続開始原因」は支払不能、債務超過など破産手続が開始される原因とされている事実であった。つまり、企業は経営困難に陥っても、支払不能や債務超過にいたるまで申立ができなかったのである。また、手続上の不備から旧和議法が一部で濫用されていた⁽⁶⁾ことを受け、裁判所も申立の受理に慎重にならざるを得なかった。つまり、窓口規制を実施していたのである。こうして旧和議法は再建型の法的整理としての有効性を失っていった。それに対し、和議法に代わって2000年4月に施行された民事再生法では、申立の要件がかなり緩和され、「破産の原因たる事実の生ずるおそれがあるとき」

(第21条)または「事業の継続に著しい支障を来すことなく弁済期にある債務を弁済することができないとき」(同)、すなわち事業継続に必要な資産(たとえば製造業における生産設備)を換価しなければ支払期日の訪れた債務を弁済できないときには、申立ができることになった。

また、旧和議法の下では、債務者(経営者)しか申立ができなかったが、民事再生法では、債務者だけでなく債権者も申立ができるようになった(ただし、債権者による申立は破産の原因とされる事実が生じるおそれがある場合に限られる)。後述のように、民事再生法では、申立後も経営者が引き続き経営に携わることが可能であり、経営者に対して早期の申立を行わせるインセンティブを与えている。しかし、上述のように、法的整理を申し立てると事業価値の著しい毀損・劣化に見舞われる。それを克服するもっとも有力

な方法はM&Aであるが、それを活用することで経営者はその地位を追われることになりかねない。経営者がその地位に過度に固執し、申立を嫌って当座しのぎの資金繰り策⁷⁾を続ければ続けるほど、事業価値はますます毀損・劣化し、事業再生は困難になろう。ところで、多額の債権を持つのは通常、銀行、とくにメインバンクである。経営者が上のような事情から民事再生法の申立を躊躇していたとしても、メインバンクが債権管理活動の過程で（とくに当座勘定取引を通じて）債務者企業の財務内容の異変に気づけば、債権者によるところの早期の申立が可能になる。また、銀行貸出は通常、償還期限が社債などに比べて短期に設定されているが、銀行貸出のデフォルトは債務者企業の財務内容の悪化を示すいわばシグナルとなる。このようなかたちでも銀行は債務者企業の財務内容の異変を早い段階で知ることができ、経営者が民事再生法の申立を躊躇している場合には、みずから民事再生法を申し立てることができる。

さらに、裁判所も窓口規制を撤廃し、原則的に、濫用的なものでない限り、申立を受理→開始決定し、再生を認めるか否かは債権者に委ねる、具体的には債権者集会に再生計画案を承認するか否かを委ねることとなった。ちなみに、森・濱田松本法律事務所・藤原編（2003）によると、裁判所に代わって債権者が再生可能性を判断する必要性に迫られ、債権者集会への出席率が向上し、また集会の席で賛否を明確に表明するようになってきているという。

以上から、旧和議法とは異なり、民事再生法は早期の申立を可能にしていることが理解されよう。

民事再生法ではさらに、「包括的禁止命令」を発することも可能になった。「包括的禁止命令」とは、すべての債権者に対して強制執行などの個別的な権利行使を中止させる措置のことである。再生会社が多く資産を抱える場合、個別に中止手続をとっていたのでは、非効率的であるため、この措置が打ち出される。開始決定後も、再生会社の責任財産の有機的一体性を毀損させるような法的権利行使は禁止される。この点でも、民事再生法の手続上の迅速性ないし効率は保障されている。旧和議法の下では、資産保全が十分かつ効率的に行えなかった。

なお、会社更生法と比べても、民事再生法の手続は迅速である。それは、

会社更生法では担保権、優先債権（労働債権、租税債権など）をも手続の中に取り込み、権利変更の対象とするのに対して、民事再生法では原則として無担保一般債権だけを手続の中に取り込むにすぎないからである。担保権者については、手続外で個別に交渉して解決・処理（弁済金額・方法について合意）することになる。森・濱田松本法律事務所・藤原編（2003）は、無担保一般債権に対する法的手続に基づく処理方法と、担保付債権に対する私的整理的な処理方法とにかんがみ、「この点において再生手続はいわば法的整理と私的整理の混合型の手続であるといえる」（465ページ）と述べている。

民事再生法が手続の迅速性に優れていることは、実証研究・データによって裏づけられている。広瀬・秋吉（2004）の実証研究では、「2000年4月以前には、倒産に至るような業績悪化が生じてから、法的手続き申立までに約5年を要していたが、一連の制度改革後は、業績悪化の翌年には、裁判所への申請が出されるようになった」（18ページ）と、2000年4月の民事再生法（および03年4月の改正会社更生法）施行は経営困難に陥った企業による早期の法的整理申立につながっていると結論づけられている。また、手続期間についても、帝国データバンク(株)ホームページによると、認可決定を受けた企業について手続に要した平均日数を調べると、申立～開始決定までが30.0日、開始決定～認可までが219.4日となっており、従来に比べかなり短縮されたという。園尾（2003）によると、旧和議法の下では、裁判所が5ヵ月程度費やして開始要件を審査していた。しかも、その間に申立が取り下げられたり、棄却決定されたりする事件が全体の2/3にも上ったという。

民事再生法の第二の特徴は、担保権消滅請求制度が認められたことである。再生手続では、担保権は「別除権」として手続外で行使できるものとされている。しかしながら、事業継続に必要な資産に担保権が設定されている場合、担保権を行使されると事業再生に支障を来すことになる。したがって担保権者については、解決・処理が、手続外で行われる個別の交渉に委ねられることになる。具体的には、担保権の行使に代えて担保目的物の評価額とその金額の弁済方法について合意をし、評価額を上回る債権部分（不足額）については再生計画に沿って弁済が行われることになる（このような債権者と担保権者の合意は通常、「別除権協定」と呼ばれる）。

また、再生手続では、再生会社の事業継続に必要な限度で、新たに「担保権実行中止命令」を発することが可能になり、さらに「担保権消滅請求制度」が設けられた。担保権実行中止命令は、競売申立など担保権が行使された際に、それを中止させる制度である。ただし、競売手続などを中止命令の時点で凍結させるだけで、手続自体を取り消させることはできない。あくまで担保権者を交渉のテーブルにつかせることを目的とした暫定的な措置である。中止期間は3ヵ月程度である。担保権消滅請求制度とは、再生債務者が担保権者に対して事業継続に必要な資産について担保目的物の価値に相当する金額を支払うことによって、担保権を消滅させる制度のことをいう。担保目的物の価値について債務者と担保権者との間で見解の相違があるときには、裁判所が不動産鑑定士などの評価を参考にして価値を決定することになる。従来、担保権と負債額は不可分と考えられ、いわゆる担保割れの状態にあったとしても、負債が全額支払われなければ担保権を消滅させることはできないとされてきた。しかし、この制度によって担保権と負債を分離することが可能になり、担保権は市場価値で再評価されることになり、再生会社はそれに相当する金額を支払えば担保権を消滅させられ、事業継続に必要な資産を比較的容易に保全できるようになった。市場価値に相当する金額とはいえ、資産によっては多額の資金を一括して納付することになり、それは再生会社にとって容易なことではないが、スポンサー（支援企業）がついていたり、DIPファイナンスを受けることができたりする場合に、この制度は効果的に活用しうる。再生会社は債権者会議において再生計画案が可決されるように、無担保一般債権者に対する配当率を高めて、担保債権者に対する弁済額を低くしがちで、しばしば担保権者との間で弁済額を巡って軋轢が生じる。このような紛争を解決するために、この制度は活用されている⁸⁾。

民事再生法の第三の特徴は、DIP型手続を採用していることである。同法では、申立が受理され開始決定しても、経営者は引き続き「事業経営権」および「財産管理処分権」を保持し、その地位にとどまるのが原則である。民事再生法上は、純粋なDIP型手続のほかに、経営者に経営権・処分権を残しながらも裁判所が監督委員を選任して同委員に経営者を監督させ、一定の重要な行為については同委員の同意を必要とするという権限を与えた「監督

型」と、裁判所が選任した管財人が経営権・処分権を持つ「管理型」とを選択できるようになっている。しかしながら、現在のところ、「監督型」を採用するのが運用上の原則となっている。監督委員の人選は裁判所に委ねられるが、法的整理に精通した弁護士が選任されるのが一般的である（なお、園尾（2003）によると、東京地裁の運用では、さらに全件について公認会計士を補助者として選任しているという）。民事再生法で DIP 型が採用されているのは、同法が中堅・中小企業を主たる対象と想定して制定されたためである。大企業に比し人材が豊富でない中堅・中小企業では、経営活動の中心を担ってきた経営者が退任すると事業継続に支障を来たすことがある。とりわけ、製造業では、経営者が経営活動の中心を担っているだけでなく、コアコンピタンスの基盤を成す特殊技能の中心をも担っていて、R&D（研究開発）などにおいて不可欠な存在であることも多い。

DIP 型手続はこのように中堅・中小企業の人材確保という見地から導入されたが、それは債務者（経営者）に対して早期の申立を行わせるインセンティブを与えるというメリットを伴っている（ただし、それは継続価値＞清算価値が明らかな場合に限られる。逆の場合には、経営者が早期の申立を行わずにハイリスク・ハイリターンの新規投資プロジェクトに打って出る可能性を排除できない）。他方、DIP 型手続はしばしば次のようなデメリットを伴うことが指摘されている。それは、再生手続に入っても経営者は経営責任を問われないため、モラルハザード（杜撰な経営や危険度の高い投資行動）が引き起こされるかもしれないことである。たとえば、山崎・瀬下（2003）、広瀬・秋吉（2004）でそのような議論がなされている。ただし、園尾（2003）はこの点について次のように否定的な見解を述べている。すなわち、民事再生法は自己責任原則が貫徹した手続であり、手続上の公正さを担保する仕組みが幾重にも組み込まれている。開始決定後、原則として手続の遂行は DIP である経営者に委ねられ、裁判所や監督委員も監督に徹するため、経営者は手続遂行上、大幅な裁量権を発揮することができる。しかし、（かりに再生計画案が可決されたとしても）経営者が再生計画の履行を怠った場合には、監督委員からの連絡によりただちに破産宣告がなされる態勢が整っている。また、自己責任原則が徹底していることから、純粋な自力再生ではなく、ス

ボンサーを得て再生計画の作成とその履行を確実にしようとする傾向が著しく高まっている。それは、営業譲渡件数の増加となって顕著に現れている。営業譲渡こそは経営者にとってはみずからの身を捨てて営業を守る手法といえるものであり、その件数の増加に再生手続の厳格さが反映されている、というわけである。

DIP型手続には、以上のようにメリットとデメリットとが備わっていて、しかも両者は明らかにトレード・オフの関係にある。デメリットについては、議論が分かれるところではあるものの、DIP型手続が再生手続上、どのように機能しているかを検証する際には、メリットとデメリット、両者のトレード・オフ関係に留意する必要があるだろう。

次に、民事再生法における規定上の問題点について考察する。山崎・瀬下(2003)によると、民事再生法は規定上、次の二つの問題を抱えているという。第一は、担保権消滅請求制度が優先権の侵害につながることである。山崎・瀬下(2003)は、同制度が事業継続に必要な資産の保全に資する点を評価しながらも、経営者から担保権者に支払われるのは担保目的物の市場価値に相当する金額でしかなく、消滅後に残余債権がある場合には、この部分を劣後債権(無担保一般債権)と同等に取り扱う点については、優先権の侵害とみなしている。山崎・瀬下(2003)は具体例を挙げて、同制度はこのような側面から濫用される余地があり、分配(配当)上、ゆがみ、すなわち事後的な所得移転をもたらしかねないと述べている。したがって、優先権の侵害が生じないように、民法上の順位確定の原則に則って、再生手続に入ってから担保権者の権利が劣後債権者よりも優位な地位を保つことができるような法的整備がなされる必要があると主張している。ただし、杉山・和田ほか(2000)では、次の二つの論拠から現行の制度が支持されている。すなわち、まず担保権の不可分性ととも民法上の順位上昇の原則によって下位の担保権者にも全額の支払いがなければ、その担保権を消滅させることができず、それでは事業再生は不安定にならざるを得ない。次に、破産手続においては無担保として扱われる部分(下位の担保権者の保有債権)にまで優先して弁済することは債権者平等原則に反する、というわけである。もし、この制度における優先権の侵害の可能性を、法的整備を講じて排除しなければならな

いとするれば、下位の担保権者の取り扱いが焦点となろう。

第二に、民事再生法上の否認権に関する規定（第127条）に不備があることである。否認権とは、債務者が財務上困難な状況の下で、特定の債権者だけを優遇するような取引（偏頗行為）を行ったり、不当に安い価格で資産を売却するような取引（詐害行為）を行ったりした場合に、法的整理手続に入ってからそのような取引を取り消し、債務者から逸出した資産を回復させ、債権者間の平等を図る権利である。民事再生法では、監督委員または管財人がいれば管財人が否認権を行使する。否認権は、法的に十分整備されていれば、経営者のモラルハザード、すなわち経営者個人への会社資産の移転を防ぐことや、会社の重要資産の売却によって当面の資金繰りをつけようとするような当座しのぎの資金繰り策を防ぎ、早期の申立を促すことに一定の効果を発揮できよう。旧和議法で規定されていた否認権は申立後の偏頗行為や詐害行為にしか行使できず、申立前の行為を否認できないことが手続の実効性を損ねていた。その点については、民事再生法上の否認権は改善されている。

しかしながら、山崎・瀬下（2003）は民事再生法上の否認権の規定について次のような点で不備があるとしている。同法では、否認できる行為の要件として、その行為によって利益を得た者が債権者を害することを「知っていた」という限定条件が課されているが、そのような限定条件は多くの場合、ほとんど立証不可能か、かりに可能としても極めて困難で多大な時間を要する。また、「知らなかったこと」に対する無条件の保護、つまり「加害者」責任を放置することは、取引相手による監視メカニズムを機能させる上での障害にもなる、ということである。他方、アメリカ連邦倒産法では、否認できる行為の要件はかなり客観的で、立証可能な要件に限られている⁽⁹⁾。したがって、日本の民事再生法においても、少なくともアメリカ同様に要件を検証可能な範囲に限定し、否認権の実効性を確かなものにする必要がある。以上のような山崎・瀬下（2003）の主張については、異論をはさむ余地はとくに認められないのではないか⁽¹⁰⁾。

では次に、民事再生手続の実際の内容について概観する。まず、再生手続によって再生会社の（資本・債務再構築を主な内容とする）財務再構築はどのように成し遂げられるのかについて考察する。貸借対照表上の資産の部に

については、再生手続開始後、再生会社はただちに再生会社の保有資産を時価（手続開始時の市場価値）を基準として、清算価値ないし処分価値で評価しなければならない。いわゆる財産評定である。財産評定が清算価値で行われるのは、第一に、民事再生法は「再生」という言葉が含まれていながら純粋に清算を内容とする再生計画を策定することも可能であり、原則として再生計画において再生会社を清算した場合以上の価値を再生債権者に与えなければならず、それゆえに清算価値を示す必要があるからで、第二に、短期間で継続企業価値を求めることは困難であるのに対し、清算価値は比較的容易に求められるからである。財産評定が完了すれば、再生会社は財産目録と（財産評定の結果が反映された）貸借対照表を裁判所に提出しなければならない。また、財産評定によって顕在化した資産の評価損は税法上、損金算入が認められる。それは、税務面から再生会社の収益の維持・向上を後押しする役割を果たしている。

負債の部については、表2において債権が民事再生法上、どのように分類されるのか、および各債権が再生手続上、基本的にどのように取り扱われるのかを示した。上述のように、私的整理に比し法的整理では、債権を大幅に削減でき、その結果、債務再構築をより抜本的に行うことができる。ただし、表2から分かるように再生手続上、削減できるのは無担保一般債権に限られる。したがって、担保付債権や一般優先債権が負債の相当な部分を占める企業については、民事再生法は必ずしも有効な債務再構築のツールとはならない。しかも、事業継続に必要な資産にかかわる担保権者が数多く存在すればするほど、再生手続では担保権者と個別に交渉しなければならないので、必然的に交渉費用は高まらざるを得ない。なお、再生会社には債務削減によって多額の債務免除益が発生することとなるが、それは①5年内の繰越欠損金、②5年超の古い欠損金（資本積立金相当を除く）の順で過去の繰越損失との間で相殺可能である。債務免除益をはじめ、税務面でも再生手続は私的整理に比べてさまざまな優遇措置が与えられているため、その点でも債務再構築に有利といえる⁽¹¹⁾。

表2 債権の分類と各債権の民事再生手続上の基本的な取り扱い

債権の分類 ——開始決定前——	債権の分類 ——開始決定後——	民事再生手続上の基本的な取り扱い
無担保一般債権 (再生手続開始前の原因に基づいて生じた無担保の債権など)	再生債権	・再生計画によらなければ弁済できない。再生計画において権利変更(削減・分割返済)がなされ、それに沿った弁済がなされることとなる ・ただし、少額債権弁済制度の適用を受けた再生債権者については、その限りではない
担保付債権	担保権は別除権と呼ばれることになる	・再生手続によらずに行使できる。別除権者は、再生手続の申立後、開始決定後を問わず、担保権を自由に行使できる ・ただし、別除権を有する債権者は、担保目的物によって弁済を受けることのできない額(不足額)については、再生手続において再生債権者として権利行使することとされ、不足額は再生債権とされることから、再生計画において権利変更を受けることとなる ・また、再生債務者は事業継続に必要な資産について担保が設定されている場合には、担保権実行中止命令を発してもらったり、担保権消滅請求制度を活用したりすることができる
労働債権(従業員の給料債権・退職金債権)、租税債権など。 ただし、開始後の労働債権は共益債権	一般優先債権	権利変更の対象とはならず、手続外で随時弁済されることとなる
申立後と開始決定後、手続遂行、継続企業価値の維持・向上を図るための活動によって生じた費用などに対する請求権	共益債権	同上

資本の部については、本節第2項で考察したように、民事再生法の場合、減資の特則と定款変更の特則が設けられており、私的整理と比べてより抜本的に資本再構築を行うことができる。減資の特則においては、100%無償減資も可能であることから、株主責任は厳格に問われてモラル・ハザードを引き起こす余地はより少ないといってよい。ただし、増資については特則が設けられておらず、その点で不都合な点が残っている。すなわち、新株を発行して増資するためには、再生手続とは別に授權資本制度⁽¹²⁾の下で取締役会決議が必要となる。また、中堅・中小企業の多くは未上場企業で、しかもそのほとんどが株式の分散を防ぐために株式譲渡に当たって取締役会決議を要すると定款で定めているが、そのような譲渡制限会社の場合、既存株主以外の第三者に新株を割り当てるには株主総会の特別決議が必要となる（しかも、譲渡制限会社か否かにかかわらず、第三者に有利発行を行う場合には、株主総会の特別決議が必要となる）。となれば、減資・定款変更の特則を活用したとしても、既存株主の自発的な協力がなければ、第三者割当による新株発行は事実上、困難となる⁽¹³⁾。さらに、再生会社が再生債権の代物弁済として新株を交付するDESもできなくなる、というわけである。なお、民事再生法は中堅・中小企業を主たる対象と想定して制定されたものの、上のような中堅・中小企業にとって増資の面で不都合な点が残っていることに対して各方面から改善策を講じる必要性が叫ばれている（たとえば、高木、2003）。

筆者は再生会社の減増資については、上のような点で問題があることに加えて、次のような点でも問題があると考ええる。民事再生法は、基本的に再生債権者だけを権利変更の対象とする法的手続である。担保権者を対象とする担保権実行中止命令の発令や担保権消滅請求制度はむしろ例外的措置といえる。また、企業に対する請求権の序列上、債権者よりも劣後的地位にある株主が再生手続において商法で規定された手続（株主総会の特別決議）を踏まずに再生計画において減資されても問題はない。しかし、現行の民事再生法では、再生会社とはいえ、増資については商法で規定された手続を踏まなければならないという立場をとっている。定款変更の特則についても、あくまで（手続の中に取り込まれる）再生債権者によるDES（→再生会社の資本金の大幅な増額）に配慮した措置にすぎないという立場をとっていると推測

される。しかし、再生債権者は増資については特則がないために DES が円滑に行えず、不利益をこうむる可能性がある。民事再生法はこのように、増減資については法律上の論理一貫性という点で大きな問題を抱えていると考える。

続いて、民事再生手続の実際の流れについてみていこう。表3において東京地裁を例にとって再生手続の標準的なスケジュールを示した（ちなみに、手続期間については、上で帝国データバンク(株)の全国平均の数値を示したが、東京地裁は全国平均よりもかなり短い、つまり手続が際立って早いという特徴がある）。申立が棄却されたり、再生計画案が否決されたりすれば、ただちに破産宣告がなされる。さらに、再生計画を履行する見込みがないことが明らかになった場合や、経営者が再生計画の履行を怠った場合にも監督委員の申立などにより手続が廃止される。こうして「再生計画取消決定」や「手続廃止決定」が確定した場合にも、ただちに破産宣告がなされる。私的整理への移行は認められない。このような措置は手続上の公正さを担保する仕組みの一つとなっており、ひいては民事再生法に対する評判を高める上でも役立っている。

表3 東京地裁における民事再生手続の標準的なスケジュール

手 続	申立日からの日数
申立・予納金納付	0 日
保全処分発令・監督委員選任 (1)	0～2 日
開始決定	2 週間＋1 日
債権届出期限 (2)	6 週間
財産評定書・報告書提出期限	2 ヶ月
再生計画案（草案）提出期限	2 ヶ月
認否書提出期限 (3)	9 週間
一般調査期間	10～11週間
再生計画案提出期限	3 ヶ月
監督委員意見書提出期限	3 ヶ月＋1 週間
債権者集会招集決定 (4)	3 ヶ月 1 週間＋1 日

債権者集会・認否決定

(5)

5ヵ月

注 (1)監督委員による履行監督期間は3年である。

(2)再生手続に参加しようとする債権者は、再生手続開始と同時に裁判所が定めた債権届出期間内に存否、内容、議決権の額など所定の事項を裁判所に届け出なければならない。担保権者も、担保権の行使によって弁済が受けられないと見込まれる債権の額を裁判所に届け出なければならない。期間内に届出がなかった債権については原則として失権することになる。

(3)再生手続では、再生債務者等は債権届出期間内に届出がなされた再生債権について、その内容と議決権に関する認否を記載した認否書を作成して、裁判所が定めた認否書提出期限までにそれを裁判所に提出しなければならない。

(4)再生手続では、通常、債権者集会において再生計画案を可決するか否かが決議される。議決権は届出を行った再生債権者に与えられる。再生債権者は債権者集会において、あるいは書面投票によって議決権を行使することになる。

(5)可決された再生計画案は不適法などの不認可事由がない限り、裁判所はそれを認可し、「認可決定」が確定する。それと同時に、再生計画は効力を発揮することになる。

出所：森・濱田松本法律事務所・藤原編（2003），475ページ。注は筆者作成。

また、民事再生法には営業譲渡の特則が設けられている。再生会社が債務超過の場合には、再生手続開始決定後であれば、再生計画によらずに裁判所の許可を得て、営業の全部または重要な一部の譲渡を行うことができる（ただし、裁判所は営業譲渡を許可するのに先立って、再生債権者または債権者委員会⁽¹⁴⁾から意見聴取することが義務づけられている）。上述のように、法的整理申立は事業価値の著しい毀損・劣化に直結する。申立後も、時間が経つにつれて事業価値の毀損・劣化はさらに大きくなる。それを克服するもっとも有力な方法はM&Aであるが、それもできる限り早期に実現させなければならない。民事再生法はもともと手続の迅速化を特徴としているが、再生計画認可前の営業譲渡を認めることでM&Aの活用をさらに効果的なものに行っている⁽¹⁵⁾。

さて、再生手続の流れの中で軸となるのはやはり再生計画である。ここで再生計画（または案）の内容と可決要件についてみていこう。再生計画の内容（記載事項）は表4の通りである。まず履行期間については、10年を超える再生計画は原則として策定できないとされている。したがって、弁済期間も10年を超えられない。実際のところ、再生計画の履行期間は監督委員による履行監督期間である3年、長くとも5年であることが望ましいとされてい

る。なぜなら、弁済期間が長期化するにつれて弁済の確実性が低減し、また5年を超えると再生債権者は税務上、負担が大きくなるからである⁽¹⁶⁾。なお、弁済率は10%を割ることもけっして珍しくないという。次に可決要件については、再生計画案は債権者頭数の過半数の賛成があり、かつ再生債権総額の半額以上の債権を有する債権者の賛成があつて可決されることになる。つまり、可決要件は頭数と債権総額の両方において過半数の賛成ということになる。旧和議法では、可決要件は債権総額の3/4以上の賛成であつたが、民事再生法では、このようになりかなり緩和されている。

表4 再生計画の記載事項

(a) 必要的記載事項

- ・再生債権者の権利変更 (154条1項)
- ・弁済率
- ・弁済方法・弁済期間(原則として10年を超えることができない)
- ・債務免除の時期
- ・未確定債権の扱い (159条)
- ・別除権者の扱い (160条)
- ・共益債権・一般優先債権に関する事項 (154条1項)
- ・減資を行う場合には、減資に関する事項 (154条3項・161条1項)
- ・株式の併合に関する条項・定款の変更に関する条項 (154条3項)
- ・債権者委員会が再生計画の履行確保に関与する場合の費用負担の条項 (154条2項)
- ・再生債務者以外の債務の負担および担保の提供に関する定め (158条)

(b) 任意的記載事項

- ・新株発行についての事項等
- ・再生計画の中で営業譲渡を行う場合には、営業譲渡に関する事項
- ・担保権者との弁済協定の内容

出所：森・濱田松本法律事務所・藤原編(2003)、476-477ページ。

(6) 会社更生法

本項では、2002年12月に成立し、03年4月に施行された改正会社更生法について概観する。会社更生法は「窮境にある株式会社について、更生計画の策定及びその遂行に関する手続を定めること等により、債権者、株主その他の利害関係人の利害を適切に調整し、もって当該株式会社の事業の維持更生

を図ることを目的とする」(第1条)法律と定義することができる。この定義から分かるように、民事再生法が適用対象を限定していないのに対し、会社更生法はそれを株式会社に限定している。また、民事再生法が中堅・中小企業を主たる対象と想定しているのに対し、会社更生法は大企業を主たる対象と想定している。

改正会社更生法が制定された経緯は次の通りである。2000年4月に民事再生法が施行されたのに伴って、同法と会社更生法との関係を再検討する必要性が浮き上がった。つまり、民事再生法を再建型倒産処理法制の基本法と位置づけると、その特別法として会社更生法を再構築する必要性に迫られたのである。また、民事再生法を「DIP型」の、再建型倒産法制における基本法と位置づけても、「管理型」の再建型倒産法制の会社更生法との間で共有できる制度については可能な限り共通化することが、倒産法の体系化、つまり個々の手続の使い勝手の良さや手続間の移行の円滑化などに資することになる。以上のような考え方に立って、改正会社更生法の成立・施行に向けて法制審議会倒産法部会で検討がかさねられた。そして、2002年9月3日の法制審議会総会において、会社更生法は本来、重厚かつ厳格な倒産法制であるが、そのような本質を尊重しながらも、民事再生法が持つ手続の迅速化などの特徴をも取り入れて手続の有効性を高めるとともに、手続が途中で挫折した場合には、即時牽連破産に移行させるという民事再生法における手続上の公正さを担保する仕組みをも取り入れた会社更生法改正要綱が決定された。こうして2002年12月に改正会社更生法が成立し、03年4月から施行されることとなった(法的整理実務研究会編, 2004)。なお、鹿子木・木村(2004)によると、改正会社更生法が施行された2003年度の新受件数は02年度の63件から86件へと大幅に増えているという。この数値は改正が成果を上げていることを証明しよう。

では次に、民事再生法と対比するかたちで会社更生法がどのような特徴を持っているのかを浮き彫りにしたい。会社更生法は次の三つの特徴を備えている。第一に、民事再生法では、原則として無担保一般債権だけを手続の中に取り込むにすぎないのに対して、会社更生法では、無担保一般債権だけでなく、担保権、優先債権(労働債権、租税債権など)をも手続の中に取り込

み、権利変更の対象とすることができる。民事再生法では、担保権は別除権として扱われ、担保権実行中止命令の発令や担保権消滅請求制度はむしろ例外的措置であった。したがって、担保権者については手続外で個別に交渉して権利変更について妥結し、「別除権協定」を結ばなければならなかった。それに対し、会社更生法では、担保権も更生担保権として手続の中に取り込まれる。すなわち、申立が受理されると担保権も「保全処分」の対象となり、開始決定後も、民事再生法のように担保権実行中止命令が発せられなくても担保権の行使は禁止される。そして、更生計画において担保付債権も権利変更、すなわち削減・分割返済を強いられる。また、労働債権、租税債権など優先債権も手続の中に取り込まれ、個別的な権利行使が禁止され、担保付債権と同様に更生計画において権利変更を強いられる。ちなみに、個別的な権利行使の禁止措置は、税務当局による、強制執行に相当するところの「滞納処分」にまで及ぶ。ただし、弁済条件は担保付債権＞優先債権＞一般無担保債権という順で優位に取り扱わなければならない。

このように、会社更生法では、担保権、優先債権までもが手続の中に取り込まれることから、事業継続に必要な資産にかかわる担保権者が数多く存在する場合や、弁済条件を巡って担保権者と鋭く対立し、しかもスポンサーを得られないなど民事再生法に規定された担保権消滅請求制度を活用するのに必要な資金を調達できない場合には、民事再生法よりも会社更生法のほうが適している。また、会社更生法は民事再生法よりもさらに抜本的な債務再構築を可能にするが、とくに担保付債権や一般優先債権が負債の相当な部分を占める企業については、民事再生法よりも会社更生法のほうが有効な債務再構築のツールとして機能しうる。しかし、その一方で、会社更生法では、手続に関与する利害関係人の数は必然的に多くなり、改正法においてさまざまな点で手続の迅速化が図られたものの、民事再生法に比べて手続は長期化せざるを得ない。

会社更生法の第二の特徴は、民事再生法が原則的に DIP 型手続なのに対し、管理型手続の採用を原則としていることである。簡潔に言えば、再生手続では経営者が統投可能なのに対し、更生手続では経営者はその地位を追われるということである。詳しくみよう。更生手続では、申立後は実務上保全

管理人が、開始決定後は必ず更生管財人が裁判所によって選任され、事業経営権と財産管理処分権を一手に握り、それと同時に取締役会や株主総会の機能は停止される⁽¹⁷⁾。そして、更生計画において新経営陣（新取締役・代表取締役・監査役）が選任され、旧経営陣はその地位を失うこととなる。また、後述のように、民事再生法とは異なり会社更生法では手続内で増減資スキームを完結させることが可能であり、更生計画において100%無償減資と第三者割当増資が行われるのが通常である。このように会社更生法では、経営陣も株主も抜本的に刷新することが運用上の原則となっている。会社更生法が管理型手続であるのは、一方で民事再生法が主たる対象と想定しているのが人材上の問題を抱える中堅・中小企業であるのに対し、会社更生法が主たる対象と想定しているのが人材の豊富な大企業であるからであり、他方で会社更生法は民事再生法に比べて手続の中に取り込まれて権利変更を強いられる利害関係人の数が多く、したがって経営陣も経営責任を厳格に問われなければ整合性がとれないからである。

ただし、改正法では、直接的な経営責任のない取締役を更生管財人に選任することが可能になった。取締役としてではなく、管財人として引き続き事業に従事するようにしたのは、取締役の選任にかかわった株主が100%無償減資によって入れ替わるのにもかかわらず、取締役がその地位にとどまるのは論理上、整合性が保てないからである。このように限定的ではあるものの、更生手続にDIP型の要素が取り入れられた。会社更生法を申し立てる直前に事業再生ファンドから派遣された取締役、すなわちいわゆるターンアラウンド・マネジャーやスポンサーが派遣した取締役がその典型的な例として挙げられよう。この措置が導入された理由として、経営責任がないことを条件に経営手腕に優れた人物に継続して経営活動を担ってもらうことで更生手続が迅速かつ円滑に進められることが挙げられる。なお、経営責任のない取締役がそのような管財人に値する人物であるか否かは、申立が受理された後に選任された監督委員が調査することになる。

会社更生法の第三の特徴は、民事再生法とは異なり増資についても特則が設けられおり、手続内で増減資スキーム、すなわち資本再構築を完結できることと、多彩なM&A、すなわち組織再編の手法のほぼすべてについて商法

で規定されている手続を省略または簡略化でき、より抜本的な事業再構築を迅速かつ円滑に行えることである。民事再生法では、上述のように、増減資スキームについては増資を行うに際して不都合な点が残っており、M&Aの手法については営業譲渡だけが裁判所の許可を得てまたは再生計画の中で迅速に行えるにすぎない。

まず増減資スキームについて、会社更生法では、更生計画において100%無償減資と第三者割当増資が行われるのが通常であり、このようなかたちで資本再構築、さらには株主責任の明確化が手続の中だけで迅速かつ円滑に成し遂げられる。同法では株主権を剥奪することが明記されているわけではない。しかし、同法が手続の重厚さ、厳格さをアイデンティティとし、かつ企業に対する請求権の序列が株主よりも上位の債権者が手続の中に取り込まれて権利変更を強いられる以上、「公正衡平の原則」(fair and equitable rule)に照らして株主が失権するのはむしろ当然といってよい。裁判所は債権者が権利変更されながら、株主権が剥奪されないような更生計画案を認可しない。また、会社更生法では、資本再構築に際してDESに関する優遇措置を設けている。すなわち、更生計画において債権者、株主の請求権は全部または一部が消滅するが、同じ更生計画において消滅するはずの請求権の全部または一部を対象としてDESを実施することが可能となっている。その際、必要ならば、更生計画において授権資本に関する定款を変更してその枠を拡げることだけでなく、定款に新しく種類株の発行に関する規定を設けることもできる。しかも、このようなかたちで金融機関が更生会社から株式を引き受ける場合には、銀行法上の合算5%ルールと独占禁止法上の5%ルールは適用されない。この点でもDESを活用しやすくなっている。

次に多彩なM&Aの手法、すなわち営業譲渡にとどまらず、会社分割、株式交換・移転⁽¹⁸⁾、合併⁽¹⁹⁾などについて、会社更生法では、商法上要求される手続は省略または簡略化できる。また、登録免許税の軽減など税務面でも優遇措置が与えられる。M&Aに当たって、更生計画外で営業譲渡を行う場合には、担保権を消滅させるのに担保権者と個別に交渉するか担保権消滅請求制度を活用する必要があるものの、そのほか、つまり更生計画の中でM&Aを行う場合には、担保権者との個別に交渉しなくても担保付債権について計

画に定められた金額を弁済することで担保権を消滅させることが可能である。このようにM&Aに当たっての担保権の取り扱いについては、民事再生法よりも会社更生法のほうが有利である。会社更生法がより抜本的な資本・債務再構築を可能にすることもM&Aに当たって有利に働くと考えられる。なお、森・濱田松本法律事務所・藤原編（2003）によると、更生手続においてもっともよく活用されるM&Aの手法は「第二会社方式」であるという。第二会社方式は、まず新会社を設立し、次にそこに更正会社を営業譲渡するというかたちで実施されるM&Aの一手法である。新会社設立の際に発行する株式を、スポンサーがすべて引き受けることが多い。営業譲渡代金は通常、債権者に一括（または短期分割）弁済する際の主たる原資に充てられる。第二会社方式が実務上、頻繁に用いられる理由として、従業員のモチベーションの維持・向上にもっとも効果的なことが挙げられよう。以上のように、更生手続は更生会社がより抜本的な事業再構築を迅速かつ円滑に行うことを可能にするのである。ただし、会社更生法は本来、重厚かつ厳格な手続であり、民事再生法に比べて手続に時間を要する。だが、法的整理申立が必然的に招く事業価値の著しい毀損・劣化を考慮に入れると、M&Aは一刻でも早く実現させなければならない。M&Aの迅速性という点では、手法は営業譲渡に限定されるものの、民事再生法のほうが優れていることは明らかであろう。

では次に、会社更生手続の実際の内容について概観する。まず、更生手続によって債務者企業の（資本・債務再構築を主な内容とする）財務再構築はどのように成し遂げられるのかについて考察する。貸借対照表上の資産の部については、更生手続開始後、ただちに管財人の指揮の下で更生手続と同様に財産評定が行われる。債務者企業の保有資産は時価（手続開始時の市場価値）で評価される。ただし、再生手続とは異なり、清算価値が尺度となることはない。それは、第一に、更生手続では企業を存続させることが前提となっており、再生手続とは異なり、清算を内容とする更生計画を策定することはほとんど想定されていないからで、第二に、短期間で継続企業価値を求めることは困難であるからである。財産評定が完了すれば、管財人は財産目録と（財産評定の結果が反映された）貸借対照表を裁判所に提出しなければならない。また、評価損益は税法上、益金または損金に加えられる。更生手続の

場合、財産評定の際に用いられる尺度が時価であるため、清算価値を尺度とする再生手続に比べれば、税務面から債務者企業の収益の維持・向上を後押しする役割はさほど期待できない。

負債の部については、表5において債権が会社更生法上、どのように分類されるのか、および各債権が更生手続上、基本的にどのように取り扱われるのかを示した。上述のように、再生手続では削減できるのが無担保一般債権に限られるのに対し、更生手続では担保付債権、優先債権をも削減できる。したがって、担保付債権や優先債権が負債の相当な部分を占める企業についても、会社更生法は有効な債務再構築のツールとなる。しかも、個別交渉の必要がないため、交渉費用を考慮に入れなくてもよい。なお、債務者企業に発生する債務免除益については、①5年超の古い欠損金、②5年内の繰越欠損金、③会社更生手続開始後の繰越欠損金の順で過去の繰越損失との間で相殺可能である。債務免除益をはじめ、税務面でも更生手続は再生手続をも上回るさまざまな優遇措置を与えられている⁽²⁰⁾。会社更生法はこのように、私的整理をしのぐのはもちろん、民事再生法と比べてもより抜本的な債務再構築を可能にする。

表5 債権の分類と各債権の会社更生手続上の基本的な取り扱い

債権の分類 ——開始決定前——	債権の分類 ——開始決定後——	会社更生手続上の基本的な取り扱い
無担保一般債権 (更生手続開始前の原因に基づいて生じた無担保の債権など)	更生債権	・更生計画によらなければ弁済できない。更生計画において権利変更(削減・分割返済)がなされ、それに沿った弁済がなされることとなる ・ただし、少額債権弁済制度の適用を受けた更生債権者については、その限りではない
担保付債権	担保権は更生担保権と呼ばれることになる	・更生計画によらなければ弁済できない。更生計画において権利変更がなされ、それに沿った弁済がなされることになる。ただし、弁済条件は優先的更生債権、更生債権よりも優位に取り扱われる

		・ 更生担保権額は担保目的物の時価に相当する金額とされ、それを超える金額（不足額）は更生債権とされる ・ 例外的に、更生手続開始後、更生計画によらずに裁判所の許可を得て営業譲渡を行う際、その対象となる資産に担保が設定されていれば、担保権消滅請求制度を活用してその担保権を消滅させることができる
優先債権 （労働債権、租税債権 など。ただし、開始後の労働債権は共益債権）	優先的更生債権	更生計画によらなければ弁済できない。更生計画において権利変更がなされ、それに沿った弁済がなされることになる。ただし、弁済条件は更生担保権には劣後するものの、更生債権よりも優位に取り扱われる（注1）
申立後と開始決定後、手続遂行、継続企業価値の維持・向上を図るための活動によって生じた費用などに対する請求権	共益債権	権利変更の対象とはならず、手続外で随時弁済されることとなる

注1：更生計画において租税債権を権利変更する場合には、徴収権限を有する者、すなわち税務当局の同意を得なければならないとされているため、租税債権は通常、削減の対象とはならない。しかも、税務当局に対しては議決権を行使することができないとされている。ただし、更生計画において3年以内の徴収猶予を定める場合や、延滞税・利子税・延滞金など一定の請求権を削減する場合については、税務当局の意見を聴けば足りるとされている。

資本の部については、上述のように、会社更生法は手続内で増減資スキームを完結でき、しかも更生計画において100%無償減資と第三者割当増資が行われるのが通常である。このように、更生手続では、より抜本的な資本再構築、さらには完全なかたちでの株主責任の明確化が手続の中だけで迅速かつ円滑に成し遂げられる。また、DESについても優遇措置が与えられ、それを活用しやすくすることで資本再構築はさらに迅速かつ円滑に達成できる

ことになる。権利変更を強いられる債権者、株主もその影響を若干緩和できる。

以上から分かるように、更生手続は私的整理・法的整理手続の中でもっとも抜本的な財務再構築を可能にするツールといえる。ただし、更生手続は同時にもっとも重厚かつ厳格な手続であるため、他の手続に比べて財務再構築を成し遂げるのに時間がかかり、その間にも事業価値の毀損・劣化はさらに大きくなっていくことを考えれば、財務再構築の迅速性という点では不利といわざるを得ない。

続いて、会社更生手続の要点を、旧法に対し改正法ではどのように改善がなされたのか確認するかたちでみていき、さらに手続の実際の流れについてもみていこう。表6において新・旧会社更生法比較というかたちで改善点が浮き彫りにされている。改正会社更生法は手続の迅速化と合理化を図り、再建手法を強化することを目的として施行されたが、表の左部分に各改正項目とその目的との対応関係が示されている。若干補足しよう。①については、手続開始原因は旧法から変更はなく、現行の民事再生法と同様のものであるが、手続開始要件は再生手続と平仄を合わせて緩和された。旧法では裁判所が「更生の見込み」という経営判断を伴う実体的事項を判断しなければならなかったが、改正法では更生計画案の作成もしくは可決、または認可の見込みという手続的事項を判断材料とし、かつその見込みがないことが明らかである場合を棄却事由とし、手続の迅速化を図った⁽²¹⁾。

表6 新・旧会社更生法の比較対照表

主な改正項目		旧 法	改正法
手続 選択の 容易化・ 手続の 迅速化	①申立の棄却事由 (申立の棄却事由 がない場合、手続 が開始される)	更生の見込みがないと き (38条5号) 等	事業継続を内容とする更生計画案の 作成もしくは可決の見込みまたは更 生計画認可の見込みがないことが明 らかであるとき (41条3号) 等に限 定された (注1)
	②更生計画案の提 出期限	制限なし	原則として開始決定後1年以内(184 条3項) とされた
	③更生計画案の可 決要件 (可決に必 要な議決権)	①更生債権者 (通常は 優先的更生債権者も更 生債権者と同じ組に分 けられる) - 議決権の 総額の2/3以上 ②更生担保権者 - i 更生担保権の期限猶 予を定める更生計画案 については議決権の総 額の3/4以上 ii 更生担保権の減免等 については議決権の総 額の4/5以上 iii 清算を内容とする 更生計画案については 更生担保権者全員の同 意 (205条)	以下のように緩和された。 ①更生債権者 (通常は優先的更生債 権者も含む) - 議決権の総額の1/ 2以上, ②更生担保権者 - i 更生担保権の期限猶予を定める更 生計画案については議決権の総額の 2/3以上 ii 更生担保権の減免等については議 決権の総額の2/3以上 iii 清算を内容とする更生計画案に ついては更生担保権者の議決権の総 額の9/10以上 (196条5項)
	④弁済期間の上限	20年以内 (213条)	原則として15年以内に短縮された (168条5項)
	⑤手続の終結	更生計画が遂行され たとき、または計画が 遂行されることが確 実であると裁判所が認 めたとき (272条1項)	更生計画が遂行されるとき、計画の 定めによって認められた金銭債権の 総額の2/3以上の額が弁済された とき、または計画が遂行されることが 確実であると裁判所が認めたとき (239条1項) と緩和された
手続の 合理化	⑥管轄裁判所	本店所在地の地裁の存 続管轄 (6条)	原則として主たる営業所の所在地 (5条1項) であるが、親会社の更 生事件が係属する地方裁判所 (5条 2項3号)、東京地裁および大阪地 裁 (5条2項6号) 等にも管轄が認 められた

手続の合理化	⑦事件関係書類の閲覧等	一般的な規定はなし	利害関係人は原則として更生会社に関する文書等の閲覧・謄写が可能になった(14条)
	⑧財産評定の時期と評価方法	更生手続開始時における会社の継続事業価値を評価する(177条2項)	更生手続開始時における時価を評価する(83条2項)こととされた
	⑨更生計画案の決議方法	関係人集会での決議のみ(200条)	関係人集会のほか、事前の書面投票によることも可能になった(189条2項3号)
再建手法としての強化	⑩手続の開始前の保全処分	個別の強制執行等の中止命令のみ(37条)	個別の強制執行等の中止命令(24条)のほか、裁判所は特別の事情があるときは、強制執行・担保権実行等の包括的禁止命令を発することができることとされた(25条)
	⑪経営主体(管財人)	取締役等は管財人等に選任されないのが通常	経営責任のない取締役等を管財人等に選任することが可能になった(67条3項)
	⑫更生計画によらない営業譲渡	明文はないが、実務上、開始決定後は裁判所の許可により営業譲渡が行われていた	開始決定後、更生計画案を決議に付する旨の決定があるまでは、裁判所の許可があれば営業譲渡を行うことができることが明文化された(46条2項)
	⑬担保権消滅請求制度	開始決定後のみ、商事留置権に限り消滅請求できる(161条の2)	①開始決定前でも商事留置権消滅請求が可能になった(29条)(注2) ②開始決定後は商事留置権に限らず抵当権等の担保権も消滅請求が可能になった(104条)

注1：なお、上述のように、民事再生法では、債務者に破産の原因となる事実が生ずるおそれがある場合に限って、債権者も申立ができるとされているが、会社更生法では、旧法、改正法を問わず、株式会社(債務者)に破産の原因となる事実が生ずるおそれがある場合に限って、資本金の1/10以上に当たる債権を有する債権者、または持ち株比率が10%以上の株主だけが申立できるとされている。会社更生法では、このように債権者の申立に当たって条件が加えられている。また、条件付きで株主も申立ができる。

注2：商事留置権とは、商法に定められている特別の留置権の総称のことを指す。たとえば、商人間の留置権は、商人間で、双方にとって商行為である行為によって生じた弁済期にある債権については、債権者は弁済を受けるまで、債務者との間の商行為によって自己の占有に帰した債務者所有の物または有価証券を留置できるという権利のことである。深山・菅家・高山・村松(2003)によると、この措置は、倉庫業者や運送業者が商事留置権に基づいて留置する会社の商品や半製品等を消滅請求に

よって取り戻す必要性はむしろ申立直後の保全段階のほうが高いという事情に配慮して取り入れられたという。

出所：森・濱田松本法律事務所・藤原編（2003），512-514ページ。注は筆者作成。

表7において東京地裁を例にとって更生手続の標準的なスケジュールを示した。鹿子木・木村（2004）によると，東京地裁では旧法下でも手続の迅速化のために運用改善を図ってきたが，改正法施行後にはこのような姿勢をいっそう徹底させ，手続期間の短縮化に努めているという。それが表れているのが表の左部分の標準的スケジュールである。表の右部分に示されている法令上の期間制限よりも短縮されているのが分かる。注目されるのは，更生計画の認可決定から手続終結にいたる期間が法令では15年なのに対し，標準的スケジュールでは1，2ヵ月～10ヵ月となっていることである。鹿子木・木村（2004）によると，その理由として更生手続の過程でスポンサーを確保し，十分な額の資金提供を受けて，数ヵ月で債権者への弁済を終える事例が増えてきていることが挙げられるという。DIP ファイナンスの一種，エグジット・ファイナンスの活用や社債発行も手続の早期終結に寄与していると考えられる。

表7 東京地裁における会社更生手続の標準的なスケジュール

標準的スケジュール	手続の各段階の進行イメージ	法令上の期間制限
1月	中立で・保全管理命令(法17,30) 開始原因・財産状況等の調査	
2月	開始決定(法41) 更生計画案の策定	2週間～4月 (規19①)
6月	債権届出期間(終期) (法42)	～1年 (法184Ⅲ)
10月	財産評定完了(法83) 謄写書提出期間(法146Ⅲ)	1週間～4月 (規19②)
1年	<更生債権等調査期間> 査定中立で等の裁判手続 (法151～)	1週間～2月 (規19②)
2週間	計画案提出期限 【管財人】 決議に付す決定 (法189) <書面投票期間> 決議集会	査定中立では議 決期間の末日か 5月1日以内
2月	認可決定(法199)	
2月～10月	更生計画の遂行	～15年【～20年】 (法168Ⅴ)
	終結決定(法239)	

注1：()内の数字は会社更生法・規則の根拠条文を示している。

出所：鹿子木・木村(2004), 10ページ。

さて、ここで更生手続の流れの中で軸となる更生計画(または案)の内容と可決要件についてみていこう。更生計画の内容(記載事項)は表8の通りである。会社更生法第167条によって、更生計画には表8に示された条項を定めることとされている。更生計画案の可決に当たって、旧法では財産状況の報告を目的とする第1回関係人集会→更生計画案を審理する第2回集会→更生計画案を決議する第3回集会を更生計画認可までに開催することとされていた。それに対して、改正法では職権または管財人等の申立によって招集される財産状況報告集会が第1回関係人集会に代わるものとして位置づけら

れている。しかも、その招集は任意のものである。旧法における第2回、第3回集会も開催は任意とされ、書面投票による開催も可能となった。ただし、鹿子木・木村（2004）によると、書面投票だけでの決議の場合は、付議後に更生計画案の変更ができず、また計画案が可決されなかった場合に続行期日を定めることができないために、東京地裁では、事前にほとんどの債権者が計画案を支持していることが確認され、非常に高い確率で可決されると見込まれるような場合を除いて、原則として関係人集会を開催することとし、議決権者に対して、関係人集会の期日において議決権を行使するか書面投票にするかを選択させる運用を行っているという。可決要件については、表6の③に示されているように緩和された。

表 8 更生計画の記載事項

【必要的記載事項】

- ①更生債権者・更生担保権者または株主の権利の変更に関する事項
- ②更生会社の取締役、執行役員および監査役に関する事項
- ③共益債権の弁済に関する事項
- ④債務の弁済資金の調達方法
- ⑤更生計画において予想された額を超える収益金の使途
- ⑥続行された強制執行等における配当等に充てるべき金銭の見込み額および使途
- ⑦更生担保権の目的である財産の価格決定の申立がなされ、価格に相当する金銭の納付がなされた場合の納付された金額
- ⑧知っている開始後債権があるときは、その内容

【任意的記載事項】

- ①管財人の権限の制限に関する事項
- ②株式の消却・併合または分割
- ③新株・新株予約権または社債の発行
- ④利益もしくは利息の配当または残余財産の分配に関する事項
- ⑤株式交換・株式移転・会社の分割または合併に関する事項
- ⑥資本の減少に関する事項
- ⑦解散・会社の継続または有限会社への組織変更に関する事項
- ⑧定款の変更・株式会社の設立に関する条項
- ⑨その他更生のために必要な事項

出所：森・濱田松本法律事務所・藤原編（2003），501-502ページ。

以上、本節ではここまで事業再生を支援する諸制度の中でも枢要な地位を占める私的整理と法的整理について概観してきた。ではここで、本節のここまでの議論を踏まえて、事業再生を目指す企業が私的整理と法的整理のどちらを選択したほうがよいのか、すなわち事業再生手続選択の判断基準の問題について検討しよう。私的整理のもっとも大きなメリットは事業価値が維持されることである。反対に、法的整理は申立とともに事業価値の著しい毀損・劣化に見舞われる。とくに、ブランド・イメージ（または信用力）や商圏、人材が事業を遂行・展開する上で不可欠な業種に属する企業については、このような事業価値の毀損・劣化は事業再生に際して致命傷となるほど大きなものになりかねない。したがって、そのような業種に属する企業については可能な限り私的整理の選択を追求するほうが望ましい。また、脚注(4)から明らかのように、建設業に属する企業についても可能な限り私的整理の選択を追求するほうが望ましい。他方、法的整理のもっとも大きなメリットはより抜本的な財務再構築と事業再構築を可能にすることである。技術力が事業の基盤を成し、それゆえ法的整理申立による事業価値の毀損・劣化も比較的小さな製造業については、過剰債務の規模なども考慮に入れなければならないが、法的整理を選択しやすいといえる。しかし、業種にかかわらず、①著しい債務超過に陥っている、②私的整理に際してメインバンクから十分な支援が得られない、③一般商取引債権さえデフォルトしかねないほど資金繰りに窮している場合には、法的整理を申し立てざるを得ない。そのような場合、ブランド・イメージや商圏、人材を可能な限り維持しなければならない業種に属する企業については、スポンサーによる「信用の補完」を伴ったプレパッケージ型事業再生を採用するなど、事業価値の著しい毀損・劣化を克服する特別な手段を講じることが不可欠となろう（スポンサーを獲得すれば、法的整理手続において事業価値の毀損・劣化を軽減する上で役立つ少額債権弁済制度なども活用しやすく、また「信用の補完」によってDIPファイナンスも迅速かつ円滑に受けられるようになる）。さもないければ、たとえコアコンピタンスが損なわれていなくても、おそらく清算型の法的整理に移行せざるを得ないであろう。

さらに、法的整理の中でも民事再生法と会社更生法のどちらを選択したほ

うがよいのかという問題について検討しよう。民事再生法の特徴は手続の迅速性にあり、無担保一般債権だけが権利変更の対象となるのに対し、会社更生法の特徴は手続の重厚さと厳格さにあり、担保付債権と優先債権をも権利変更の対象とする。ここに両法の最大の相違点がある。すなわち、担保付債権や一般優先債権が負債の相当な部分を占める場合や、弁済条件を巡って担保権者と鋭く対立し、しかもスポンサーを得られないなど民事再生法に規定された担保権消滅請求制度を活用するのに必要な資金を調達できない場合には、会社更生法を申し立てるほうが望ましいといえる。私的整理手続において担保権者との交渉が難航している場合にも、会社更生法の申立が視野に入ってくよう（実際には、本節第1項で考察したように、会社更生法の存在が背景となって、つまり「アンカー機能」が働いて交渉が妥結することのほうが多いと考えられる）。また、債務者企業が事業再構築に際して営業譲渡以外のM&Aの手法を採用したい場合にも、多彩なM&Aの手法のほぼすべてについて商法で規定されている手続を省略または簡略化できる会社更生法を申し立てるほうが望ましい。

(7) 産業再生法

本項では、1999年10月に施行され、その後、2003年4月に内容が大幅に拡充された改正法が施行された産業再生法（正式名称は産業活力再生特別措置法）について概観する。改正産業再生法は「内外の経済的環境の変化に伴い我が国経済の生産性の伸び率が低下している現状にかんがみ、我が国に存する経営資源の効率的な活用を通じて生産性の向上を実現するため、特別の措置として、事業者が実施する事業再構築、共同事業再編及び経営資源再活用を円滑化するための措置を雇用の安定等に配慮しつつ講ずるとともに中小企業の活力の再生を支援するための措置を講じ、併せて事業者の経営資源の増大に資する研究活動の活性化等を図ることにより、我が国産業の活力の再生を速やかに実現することを目的とする」（第1条）法律と定義することができる。

改正産業再生法が成立・施行されることになった経緯は次の通りである。産業再生法は1999年10月、長期化する平成不況の下で、企業が「選択と集中」

によってイノベーション能力の向上を図ることをさまざまな面から支援し、ひいては日本の産業活力を迅速かつ円滑に再生させることを目的として施行された。当初、2003年3月末までに認定の申請を行った企業が適用の対象となる時限立法として制定された。その後、景気が依然として低迷し、金融システム不安も収まらない中、2001年4月に「構造改革」をスローガンに掲げる小泉政権が誕生した。2002年9月には、柳沢金融担当大臣に代わって、不良債権問題の抜本的解決を主張する竹中経済財政担当大臣が金融担当大臣も兼務することになり、竹中大臣は就任1ヵ月後の02年10月には「金融再生プログラム」(竹中プラン)を公表した⁽²²⁾。政府はさらに、翌11月に金融再生と対になる産業再生についても具体的な対策を打ち出すため、産業再生・雇用対策戦略本部を立ち上げた。そして、同本部は翌12月に産業再生法の抜本的な改正と産業再生機構の設立を柱とする「企業・産業再生に関する基本方針」を公表した。産業再生法と産業再生機構は連携しており、産業再生機構の支援基準の主たる部分は産業再生法の認定基準を用いることとし、同時に産業再生機構が支援することになった企業には原則として産業再生法に定められた税務・商法・金融上の優遇措置が与えられることとなった⁽²³⁾。こうして2003年1月には産業再生法の抜本的な改正案が公表され、国会での審議を経て同年4月に改正産業再生法が成立・施行されることになった。ただし、改正法もまた時限立法であり、2008年3月末までに認定の申請を行った企業が適用の対象となる。なお、旧産業再生法は施行から改正までの3年半の間に204もの案件を手掛け、個別企業の事業再構築において大きな役割を果たした。

旧産業再生法はもともと「強い企業をより強く」という理念の下で、個別企業の自律的な事業再構築を後押しすることを主たる目的としていた。しかし、その後、同法の意義が広く認識され、それと同時に銀行の不良債権処理を支援する役割をも期待されるようになり、2002年4月には省令改正で債権放棄を必要とする過剰債務企業までもが適用の対象となった。そして改正産業再生法には、個別企業の事業再構築を支援するだけでなく、過剰供給構造に陥っている産業に対してその解消を支援する枠組み、中小企業を支援する枠組みなども盛り込まれた。つまり、産業再生法は個別企業の選択と集中を

支援することから国民経済における生産資源の再配分を促進することへと法目的を飛躍的に発展させたのである。

表9において改正産業再生法の概要を示した。表9で示した内容のほかに、同法では「中小企業の活力の再生」という章を新たに設け、中小企業に的をしばった支援措置を打ち出している。なかでも、「中小企業再生支援協議会」がそれに沿って各都道府県に創設されたことが特筆に値しよう⁽²⁴⁾。

表9 改正産業再生法の概要——認定計画と支援措置——

認定計画とその主たる目的	各 種 基 準
事業再構築計画【延長】 既存企業が中核事業への「選択と集中」を通じ、企業全体の生産性向上を図る計画	事業構造変更，事業転換，事業革新等を図ることにより計画終了時点において、以下のいずれかを達成すること ① ROEが2%ポイント向上 ②有形固定資産回転率5%向上 ③1人当たり付加価値額6%向上 ※過剰供給構造にある事業分野を持つ企業が「行う取組は、当該事業分野の過剰供給構造の解消を妨げるものでないことを支援の要件とする
企業の選択と集中促進	
共同事業再編計画【新設】 過剰供給事業において複数事業者が共同で事業集約、縮小・廃止を通じ事業の効率性向上を図る計画	①過剰供給構造の判定基準 ・長期にわたり稼働率の低下等需給ギャップが存在（機械装置資産回転率、稼働率、卸売価格、売上高利益率の低下等で判定） ・短期的解消が困難（固定費の水準が高いことを総費用固定費比率等で判定） ②政策支援の対象に関する基準 ・2以上の事業者が過剰供給事業の集約または縮小・廃止を目的として共同で事業再編する計画を策定 ・計画終了時点で、キャッシュフロー（修正ROA（注1））2%ポイント向上または稼働率の向上（有形固定資産回転率等の5%向上）
過剰供給構造の解消	
経営資源再活用計画【新設】 既存企業において有効に活用されていない経営資源を活用して当該事業分野の効率性向上を図る計画	①計画終了時の財務健全性基準 ・有利子負債をキャッシュフローの10倍以内に圧縮 $\frac{\text{有利子負債} - \text{現預金} - \text{有価証券} - \text{運転資金}}{\text{留保利益} + \text{減価償却費} + \text{引当金増減}} \leq 10$ ・経常収入が経常支出を上回る ※上記を原則としてこれに加えて業態特性や固有の事情等を勘案することとし、柔軟性を確保
過剰債務構造是正	
革新設備導入計画【新設】 研究開発開発と一体となった実証1号機設備（注2）を中核とする製造拠点を国内に整備する計画	以下の条件を満たす設備投資に特別償却制度を導入 ①研究開発機能との有機的な連携が認められる ②全くの新製品の製造設備または従来比40%以上生産性改善 ③当該企業にとって第一号投資 ④一定金額（10億円）を超える投資 ⑤設備の革新性 等
国内空洞化への対応	

税制措置	登録免許税減免(会社新設・資本増加0.7%→0.15%等), 営業譲渡に係る不動産取得税減免(1/6減免)
	欠損金繰越期間延長(5年→7年)繰戻還付(1年)の対象拡大(施設・設備撤去費, 棚卸廃棄損, 下請補償費, 再就労給付金, 割増退職金等)
	革新的新規設備投資(いわゆる「実証1号機」)に対する特別償却(特別償却率 → 共同事業再編計画: 40%, 事業再構築計画・経営資源再活用計画: 30%, 事業革新設備導入計画: 24%)
	共同現物出資時の譲渡益課税繰延, 商法上の組合(匿名組合契約)を用いた設備廃棄損の親会社通算
商法等	株主総会決議を必要としない「簡易組織再編」の範囲拡大(現行: 総資産の5%以内→20%以内等)
	減資関連手続きの簡素化(減資と同時に増資を行い会社規模の縮小につながらない場合の株主総会特別決議の不要化, 債権者保護手続の簡素化等)
	財産価格調査の適用除外(認定計画に従って行う現物出資等について, 裁判所の選任する検査役調査等の不要化)
	合併対価の柔軟化(金銭を対価とした合併(cash-out merger), 子会社による親会社株式を使った合併(三角合併)等)
金融等	日本政策投資銀行による超低利融資等の投融資, 産業基盤整備基金による実証1号機向け債務保証, 中小企業信用保険の特例
	公正取引委員会は, 合併等の企業結合審査に関して, 再生法案件については特別の運用指針(迅速審査類型の明示と審査期間等を記載)を定め審査を迅速化

注1: 共同事業再編計画では, 事業部門単位で計画前と計画後を比較するため, 企業単位でしか算出できないROEを指標として採用することはできず, 修正ROA(総資産減価償却前営業利益率, 総資産研究開発費前営業利益率, 総資産減価償却費前研究開発前営業利益率のいずれかを事業分野の特性に応じて選択できる)が類似指標として採用されている。

注2: 実証1号機設備とは, 研究開発と一体となって最初に国内に設置される製造ライン一式のことをいう。つまり, 最新鋭工場・製造ラインのことを指す。

出所: 経済産業省ホームページ, <http://www.meti.go.jp/> 注は筆者作成。

以上, 本節では私的整理(一般の私的整理と私的整理ガイドライン)と法的整理(民事再生法と会社更生法)を中心に事業再生を支援する諸制度について概観してきた。その中で, とくに留意したいのは民事再生法において減資・定款変更の特則は設けられているものの, 増資の特則が設けられておらず, それが再生会社の財務再構築の支障となりうることである。第1項で考察したように, 法的整理(倒産法)の制度設計は私的整理の機能にも大きな影響を与える。つまり, 法的整理(倒産法)における制度上の不備はみずからの機能不全にとどまらず, 増幅されたかたちで一国の経済厚生に対してマイナスに作用するのである。したがって, 政策当局は改正すべきところは改

正し、法的整理（倒産法）の制度設定や運営に最善を尽くさなければならぬ。

脚注

- (1) このほかに商法による会社整理も挙げられるが、2000年4月の民事再生法施行とともに存在意義を失い、手続を廃止する方向で検討されている。
- (2) 少額債権弁済制度の下で保護される債権の範囲は、債務者企業の規模・負債総額・弁済資力等により個別案件ごとに決定される。たとえば、そごうの民事再生事件では、2838名の債権者のうち、少額債権弁済制度により、100%の弁済を受けてから手続から離脱した債権者は、2300名（81%）に上っている（早期事業再生研究会、2003）。
- (3) 帝国データバンク㈱ホームページによると、民事再生法が施行されてから4年間（2000年4月～04年3月）に同法を申し立てた企業は3635件に上るが、それを業種別に分類すると製造業が887件でもっとも多く、24.4%を占めているという。なお、製造業は致命傷となるほど大きな事業価値の毀損・劣化に見舞われにくいことのほかに、自社で設備を有するため事業計画などを計数面で把握しやすいことも同法に適している理由である。
- (4) なお、個別の業界の事例ではあるが、建設業では、法的整理への移行によって、地方公共団体の公共事業については、入札ができなくなってしまうため、事業の継続が困難になりかねないという問題が生じる。
- (5) ただし、帝国データバンク㈱ホームページによると、4年間（2000年4月～04年3月）の企業倒産件数は7万3696件、負債総額は66兆1197億円に達するが、同期間に民事再生法を申し立てた企業の件数、負債総額（いずれも新規申立分）は、3477件、22兆4269億円で、倒産全体に占める民事再生法のウェイトは、件数=4.7%、負債総額=33.9%にとどまるという。このように、企業倒産全体からみた場合、民事再生法が用いられる事例は約5%にすぎない。
- (6) 旧和議法の濫用の事例として、①弁済禁止などの「保全処分」を得て債権者の追及を免れながら、資産の処分・隠匿を図り、その後に和議申立を取り下げる、②監督者が存在しないなど履行を確保する手続が不十分なことにつけこんで、結局は債務の弁済など合意事項を履行しない（いわゆる「和議崩れ」）が挙げられる。
- (7) この点について高木（2003）によると、日本の商取引に浸透している手形制度が企業の資金繰り難を一時的に回避するのに盛んに用いられるという。すなわち、「手形を使用しない一般の商取引であれば、代金の支払いが滞ったり遅くなったりと、取引業者は警戒するようになって次第に離れていく。ところが手形決済の場合は資金繰りが楽でなくなると、それまでは4ヵ月先であった「手形のサイト」（振出日から支払期日までの期間）を5ヵ月ないし6ヵ月先に延ばすこと

によって、資金繰りの余裕を作ることができてしまう」(高木, 2003, 31ページ)というわけである。また、広瀬・秋吉(2004)によると、「経営者は、当座の債務不履行を回避するための幾つかの手法を持っている。研究開発費など、当座の利益を生み出さない部門の経費削減に始まり、在庫商品の赤字覚悟の値引き販売や、会社の重要資産の売却によって当面の資金繰りをつけようとする。さらには、不法な金融業者からの借入にまで走ったり、起死回生を目指して、一か八かのリスクの高い業務に手を出したりするかもしれない」(9ページ)という。

- (8) ただし、後述のように、山崎・瀬下(2003)はこの制度が優先権の侵害につながる側面を持っていて、濫用される可能性すら排除できないことから改善する余地があることを指摘している。
- (9) 山崎・瀬下(2003)によると、たとえば偏頗行為否認の要件は(1)債務者の財産上の権利の移転であること、(2)その移転が債権者に対して、また債権者の利益のためになされたこと、(3)債務者が負担していた既存の債務について移転がなされたこと、(4)その移転が申立提出日の前90日以内になされたか、または、その移転が成された当時、債権者が内部者(insider)であった場合には、申立提出日前1年以内になされたこと、(5)その移転を受けた債権者が、係争中の事件が第7章(アメリカ連邦倒産法 Chapter 7 のことで、清算を目的とした破綻処理手続を規定)事件だったとして、本法の規定により、その債権者が受領するであろうものよりも多くを受領したことの5点をすべて満たすことである。明らかに、どの要件も比較的検証可能な事実のみに基づいており、「知っていた」というようなほとんど立証できないような不明瞭な要件ではないという。
- (10) なお、会社更生法上の否認権の規定も民事再生法上のそれとほぼ同様であり、同様の問題を抱えているといえよう。
- (11) 前稿——事業再生と銀行(3)——の表1を参照されたい。
- (12) 現行商法の下では、株式会社を設立するに際して、定款に定められた会社が発行しうる株式総数の一部を発行し、残りの部分については会社成立後、必要に応じて取締役会決議により発行されることになる。これがいわゆる授權資本制度である(金子・新堂・平井編, 2004)。
- (13) その一例として森・濱田松本法律事務所・藤原編(2003)では次の事例が挙げられている。すなわち、譲渡制限会社の再生手続においてスポンサーが100%無償減資を前提として増資に応ずる意向を示していたとしても、大株主が増資を目的とした株主総会で反対票を投ずることを盾に100%無償減資に対抗すれば、結局、減増資が円滑に行えなくなる、というものである。
- (14) 民事再生法では、次の3つの要件を満たす場合には、債権者委員会を設置し、同委員会が再生手続に関与することを認めている。要件は、①委員の数が3人以上であること、②再生債権者の過半数が当該委員会が手続に関与することに同意していると認められること、③当該委員会が再生債権者全体の利益を適切に代表し

ていると認められることである。債権者委員会はいわば再生債権者全体の「舵取り役」として機能する。

- (15) なお、法的整理手続の中でM&Aを活用することのメリットについては、本節第2項を参照されたい。
- (16) この点について詳しくは、たとえば太田（2002）を参照されたい。
- (17) 通常は、法的整理に精通した弁護士が保全管理人に選任され、開始後もそのまま更生管財人に就任する。複数の管財人が共同で更生手続に携わることも可能で、その場合、スポンサーから派遣されたような管財人を事業管財人と呼び、弁護士を法律管財人と呼ぶ。
- (18) 株式交換とは、既存の会社を完全子会社化するために、買収企業が自社株（新株や金庫株）を被買収企業の株式と交換する手法のことをいう。新たに設立された会社が行う場合には、株式移転という。欧米では、M&Aで株式交換がよく活用されている。日本でも1999年10月の商法改正によって可能になった。TOBの場合、価格がつり上がって買収資金がかさんだり、一部の株主が応じなかったりするリスクがあるが、株式交換の場合、資金をほとんど必要とせず、また被買収企業の一部の株主が反対しても強制的にすべての株式を集められる。大型の買収でも機動的に手掛けられる利点があり、世界におけるM&A拡大を支えている。なお、株式交換を行うには、完全子会社化される会社の株主総会の特別決議による承認が必要となる。
- (19) 合併とは、二つ以上の会社が契約を結んで一つの会社に統合することである。合併は統合の仕方によって吸収合併と新設合併とに分けられる。吸収合併は、合併に参加する会社のうち一つだけが存続し、残りの会社は解散して存続会社がこれらを吸収するもので、新設合併は、合併に参加する会社がすべて解散し、これらを新会社が受け継ぐものである。合併に当たって、消滅会社の資産・負債、さらには権利・義務は清算手続を経ることなく存続会社または新設会社に包括的に承継される。個別の移転行為は必要とされない。また、合併のいわば対価として、消滅会社の株主は持ち株数に応じて存続会社または新設会社の株式の交付を受け、存続会社または新設会社の株主となる。合併の目的は、①規模を拡大し、市場占有率を増やす、②生産力、販売力の集中などで競争力を強めるなどの点にある。ただし日本では、独占禁止法によって市場を独占するような合併は禁止されている。
- (20) 前稿——事業更生と銀行(3)——の表1を参照されたい。
- (21) 鹿子木・木村（2004）によると、裁判所は「具体的には、保全管理人の調査結果等に基づき、企業の収益力、資金繰りの見通し、担保権の額および対象物と事業との関係、大口債権者の態度、スポンサーの見通し、従業員の協力姿勢等の事情を総合的に勘案し、合理的な再建策が大まかに描かれていれば更生手続を開始してよいと解される」（9ページ）という。

- 22) 金融再生プログラムとは、不良債権の抜本処理や金融と産業の一体的再生を目的に、2002年10月に政府がまとめた金融再生策のことである。竹中平蔵経済財政相が金融相兼務となった直後に民間有識者を交えた特別チームが策定に当たった。対象となるのは大手銀行で、資産査定厳格化、自己資本の充実、および企業統治（コーポレートガバナンス）の強化を柱とする。不良債権処理については、不良債権比率を2005年3月末までに02年3月末の半分の4%台に圧縮するよう求めている。
- 23) もちろん、産業再生法の適用を受けるには認定の申請が必要であるが、産業再生機構は支援対象となった企業に対して申請を促すことになっている（産業再生機構法第57条）。
- 24) 中小企業再生支援協議会の役割については、次節で詳しく考察する。

参考文献

- (1) 深山卓也・菅家忠行・高山崇彦・村松秀樹（2003）『新しい会社更生法』（社）金融財政事情研究会。
- (2) 広瀬純夫・秋吉史夫（2004）「倒産処理法制改革のインパクト」金融庁金融研究研修センター（FRTC）ディスカッション・ペーパー・シリーズ，<http://www.fsa.go.jp/frtc/seika/discussion/2004/20040317.pdf>
- (3) 法的整理実務研究会編（2004）『企業再生のための法的整理の実務』（社）金融財政事情研究会。
- (4) 石黒憲彦（2003）『産業再生の戦略』東洋経済新報社。
- (5) 金子宏・新堂幸司・平井宣雄編（2004）『法律学小辞典〔第4版〕』有斐閣。
- (6) 経済産業省ホームページ，<http://www.meti.go.jp/>
- (7) 腰塚和男・須賀一也（2003）「私的整理」『税務弘報』8月号，中央経済社。
- (8) 楠本博（2003）「産業再生法の改正と産業再生機構の設置」『銀行法務21』3月増刊号，（株）経済法令研究会。
- (9) 森・濱田松本法律事務所・藤原総一郎編（2003）『企業再生の法務』（社）金融財政事情研究会。
- (10) 『日本経済新聞』関連記事。
- (11) 太田達也（2002）『不良債権の法務・会計・税務』中央経済社。
- (12) 佐島和郎・中根堅次郎・築田順子・森菜穂子（2003）「産業活力再生特別措置法」『税務弘報』8月号，中央経済社。
- (13) 鹿子木康・木村史郎（2004）「東京地裁における会社更生事件の実情と課題」『金融法務事情』6月25日号，（社）金融財政事情研究会。
- (14) 園尾隆司（2003）「民事再生法による事業再生の現状と課題」『銀行法務21』3月増刊号，（株）経済法令研究会。
- (15) 早期事業再生研究会（2003）『早期事業再生研究会報告書』<http://www.meti.go.jp>

/report/downloadfiles/g30213b01j.pdf

- (16) 杉山典彦・和田一雄ほか(2000)『民事再生法の全条文と解説』日本法令。
- (17) 高木新二郎(2003)『企業再生の基礎知識』岩波アクティブ文庫。
- (18) 帝国データバンク(株)ホームページ, <http://www.tdb.co.jp/>
- (19) 山崎福寿・瀬下博之(2003)『民事再生法の経済分析』一橋大学経済制度研究センターワーキング・ペーパー・シリーズ, No.2003-4, http://cei.ier.hit-u.ac.jp/working/2003/2003WorkingPapers/wp_2003-4.pdf