

## 事業再生ADR の全体像

著者	加藤 峰弘
雑誌名	金沢大学経済論集 = Kanazawa University Economic Review
巻 号	32 1
ページ	105-124
発行年	2011-12-20
URL	<a href="http://hdl.handle.net/2297/30416">http://hdl.handle.net/2297/30416</a>

# 事業再生ADRの全体像

加 藤 峰 弘

- I はじめに
- II ADRの概要
- III 事業再生ADRの定義
- IV 事業再生ADRが設けられた経緯
- V 事業再生ADRの概要
- VI 事業再生ADRの特徴——私的整理ガイドラインとの対比——
- VII 事業再生ADRの利用実態

## I はじめに

簡潔に言えば、事業再生ADRは私的整理の一種で、専門知識・ノウハウを持つ第三者が経営難に陥った企業と融資銀行団の間に立ち、事業再生に向けて利害を調整する手続である。事業再生ADRはいわば私的整理ガイドラインの発展型であり、そのメリットを引き継ぎながらそのデメリットと限界を克服することを目的として設けられたといえる。私的整理ガイドラインにおける特に大きな問題点はプレDIPファイナンスについて事後的に法的保護が及ばないことと、「メインバンク寄せ」を生じさせることであつたが、後述のように、これら2つの課題は事業再生ADRではほぼ解消されている。本稿では、2008年11月に実質的にスタートした事業再生ADRの全体像を明らかにする。とりわけ、第VI章では、事業再生ADRと私的整理ガイドラインを対比させ、前者の特徴を浮き彫りにする。また、その議論を踏まえてメインバンクが果たして私的整理ガイドラインを活用して債務者企業の事業再生を図るメリット

について言及する。

## II ADRの概要

事業再生ADRは、事業再生分野でのADRと位置づけられる。したがって事業再生ADRについて考察するのに先立って、ADRの概要について確認しておこう。ADRはAlternative Dispute Resolutionの略語で、「裁判外紛争解決手続」と訳される。ADRとは、裁判所を利用せず、公正・中立な第三者が仲介して迅速に解決を図る手続の総称である。2007年4月に「裁判外紛争解決手続の利用の促進に関する法」(ADR法)が施行され、民間の事業者を法務大臣が認証する制度が設けられた。認証を受けるには、ADR法第6条に挙げられた諸条件を満たし、かつ同法第7条の欠格事由に該当しないことが求められる。同法第6～7条では、特に公正に手続を遂行する能力が重視されている。認証を受けると、「認証紛争解決事業者」となる。このように認証制度を導入することで、ADRの本格的な普及が図られている。認証を受けてなくても仲介は可能であるが、認証機関が行う仲介に対しては時効の中断、訴訟手続の中止などの法律上の効果が与えられ、利用者にとっては利便性が高まる。ADRのメリットは、必ずしも法律にはこだわらず、紛争に関連した分野に精通した専門家が仲介を行うため、より現実的な解決方法を導き出すことが可能であること、裁判に比べ手続が迅速で費用がかからないことである。

ADRの代表的な方法は「調停」と「仲裁」である。調停は第三者が当事者の間に入り、民事上の紛争の解決を図るものである。話し合いを促す役目を担う調停人が解決案を提示しても強制力は生じない。当事者間で合意が得られれば、調停が成立するものの、不成立に終われば裁判所への提訴も考えられる。一方、仲裁は第三者が民事上の紛争に対して判断を下し、当事者がその判断にしたがうことで紛争を解決するものである。仲裁判断には裁判の判決・決定と同様の強制力が与えられるため、当事者は仲裁人が提示する解決案を拒否できない。その解決案に対して当事者に不満が残っても、裁判所に提訴できない。調停と仲裁は話し合いや解決案の内容が原則的に非公開である点は共通であるものの、このように解決案に対する強制力の有無の点で異なっ

いる。

事業再生ADRは通常、ADRの方法上、調停で行われる。というのも、事業再生ADRでは単一の債務者(企業)と複数の債権者(融資銀行団)との間の紛争が対象となるが、協議の中でしばしば債権者同士が再生計画案の妥当性や負担の割合などを巡って対立し、しかも話し合いを重ねても全債権者の合意が得られるとは限らず、協議の「場」が1回に限定され、最終的には仲裁人に再生計画案の内容をゆだねなければならない仲裁では、債権者側にとって想定外の不利益を被るリスクが極めて大きいからである。

### Ⅲ 事業再生ADRの定義

事業再生ADRはADR法に基づいて法務大臣の認証を受けた事業者が、さらに「産業活力再生及び産業活動の革新に関する特別措置法」(産活法)に基づく経済産業大臣の認定を受けて行う「特定認証紛争解決手続」を指す。事業再生支援は高度な専門性を必要とする業務である。それゆえADR法上の認証制度によって公正に手続を遂行する能力を確保した上で、さらに産活法上の認定制度によって高度な専門性を確保することになる<sup>1)</sup>。認定を受けると、その事業者は「特定認証紛争解決事業者」となる。現在のところ、それに該当するのは事業再生実務家協会(JATP; Japanese Association of Turnaround)だけである。JATPは2008年10月に法務大臣の認証を受け、同年11月に経済産業大臣の認定を受けた。JATPの概要は次の通りである。JATPは2003年4月、経済産業省、中小企業庁、日本商工会議所、東京商工会議所、産業再生機構、整理回収機構の支援を得て設立された任意団体である。事業再生を必要とする企業と事業再生の実務を担う人材を結びつけることが目的であり、500名以上の正会員と20以上の賛助会員(団体)を擁し、事業再生実務家の全国的なネットワークを拡充させながら、事業再生市場の健全な発展を目指した活動を行っている。

#### IV 事業再生ADRが設けられた経緯

2001年9月に公表された私的整理ガイドラインには、公正・中立な第三者が債権者間調整を行う手続が含まれておらず、結果的に「メインバンク寄せ」を生じさせるという限界があった。中小企業については、2002年に整理回収機構(RCC)が再生支援業務を始めるとともに03年2月～10月に全国47都道府県に中小企業再生支援協議会が設置され、これらの公的機関がメインバンクに代わって公正・中立な第三者として債権者間調整機能を果たすことでメインバンク寄せを回避することが可能になった。中堅企業と大企業については、2003年5月に設立された産業再生機構が債権者間調整機能を果たすことでメインバンク寄せに対処することになった。しかし、同機構はもともと時限的な組織であり、2007年3月に業務を終えて解散した。そして、同機構の債権買取期間が満了した2005年3月頃から、同機構の解散を見据え、中堅以上の企業について、メインバンク寄せを阻止する恒久的な制度的枠組をどのように構築するのかについて議論が活発に行われるようになった<sup>2)</sup>。こうした議論を踏まえて、2007年5月に公布された改正産業活力再生特別措置法において、新しく第4章「事業再生の円滑化」に関する規定(同法第48～54条)が設けられた。そこでは、認証紛争解決事業者のうち一定の要件を満たすものを経済産業大臣が認定し、認定を受けた者(特定認証紛争解決事業者)が行う紛争解決手続について「特定調停の特則」、「プレDIPファイナンスの特則」、「信用保証の特則」などが規定された。以上の経緯をたどって事業再生ADRが法制度上、確立した。そして2008年11月にJATPが特定認証紛争解決事業者として公認されることにより、事業再生ADRが実質的にスタートすることとなった。

#### V 事業再生ADRの概要

##### 1. 支援対象企業

次に、JATPが主催する事業再生ADRの概要を見ていこう。まず、支援対象企業について概観する。JATPが主催する事業再生ADRでは、個人事業者と経営が窮境に瀕した企業は対象とされない。すなわち、事業再生ADRには「駆

「け込み寺」的な機能は備わっていない。あくまで複数の金融機関債権者が関与し、私的整理が経済合理性にかなない、自助努力により事業再生を進める意欲を持った企業が対象となる。

JATPは債務者企業が事業再生ADRを申請する際には、以下の5つの要件をすべて満たすことが必要であるとしている。

- ① 主に過剰債務から経営難に陥り、自力再建が困難なこと。
- ② コアコンピタンスが維持され(すなわち、技術・ブランド・商圏・人材などの事業基盤を備え、その事業に収益性や将来性があり)、中核事業で営業利益を計上していること
- ③ 法的整理に移行した場合、事業価値の著しい毀損・劣化に見舞われ、事業再生に支障が生じかねないこと
- ④ 事業再生ADRを活用した事業再生によって、債権者は破産手続によるよりも多くの回収を期待しうること(清算価値保障原則の維持)
- ⑤ コンプライアンスが確保され、経済合理性と実行可能性が備わった事業再生計画案を策定しうること

①～④は、ガイドラインに基づく私的整理を申請する際の要件とほとんど同じで、それを取り入れたことがうかがえる。

また、事業再生ADRを申請するのに適した企業は中堅以上の企業である。事業再生ADRでは、デュー・デリジェンスと事業再生計画案の策定は債務者企業が自ら行うことになる。加えて、私的整理は通常、手続費用の安さがメリットのひとつとして挙げられるが、事業再生ADRは例外的に法的整理と同様の手続費用が必要となる。すなわち、債務者企業はJATPに対しておよそ850万円～4050万円の手続費用を支払わなければならない。したがって、現実的には、こうした負担に耐えられるだけの規模(組織力や資金力)を持った企業しか事業再生ADRを利用できない。

## 2. 事業再生ADRの手順

続いて、JATPが主催する事業再生ADRの手順について概観する。事業再生ADRの手順は、大きく捉えると事前準備⇒ADR事務局への事前相談⇒仮申請・仮受理⇒正式申請・正式受理⇒一時停止の通知⇒債権者会議(計画案説明・

協議・決議の3回)となる。一連の手続には、事前準備から一時停止までに2～3ヵ月、一時停止から決議会議までに3ヵ月の合計5～6ヵ月を要する。

事業再生ADRはJATPのADR事務局に事前相談を行うことから始まるが、債務者企業は事前相談に赴く前の事前準備として①実態貸借対照表、②事業計画、③弁済計画を策定しておくことが求められる。しかしながら、通常、この3つを債務者企業が独力で用意することは難しく、外部のアドバイザー(弁護士、公認会計士、税理士、不動産鑑定士、フィナンシャル・アドバイザーなど)と契約を結び、企業側のチームとの共同作業によって策定することになる。この作業には通常2～3ヵ月を要する。また、メインバンクと協議した上で事業再生ADRを申請する場合には当てはまらないが、債務者企業は事業再生ADRを申請するに当たって、メインバンクから了承を得ておかなければならない。それとともに、債務者企業は事前準備の段階で事業再生計画案の内容についてメインバンクと基本的に合意しておくことも必要である。加えて、事業再生に当たってスポンサーが必要と判断すれば、債務者企業は事前準備の段階でフィナンシャル・アドバイザー等を通じてスポンサー候補を選定し、さらに同候補と事業再生計画案について協議を重ね、一定の内容を伴った同計画案が成立することを条件とするスポンサー契約を結んでおくことも必要になる。

事前準備が整えば、事前相談の段階に入ることになる。債務者企業はJATPのADR事務局に赴き、手続利用申請を行う。それを受けて同事務局は審査会を組成し、審査会が債務者企業から事案の概要を聴き取り、上記3つの資料を元に事業再生ADRの成立を見込めると判断すれば、同申請を仮受理する。それを受けて「手続実施者選任予定者」が選定委員会において選ばれるとともに、債務者企業は事業・財務・法務面でデュー・デリジェンスを実施した上で、①資産評定、②清算貸借対照表の作成、③損益計画の作成、④弁済計画の作成を行う。そして同予定者が①～④の資料を精査し、それに続いて債務者企業との間で「個別面談」が行われる。同予定者は精査/面談を通じて①再生に値する企業といえるか、②キャッシュフローの源泉とその持続性、③当面の資金繰りは確保されているか、④バランスシートの毀損度合い、⑤債務が過大な場合、それを圧縮する具体的な方策(資産売却、増資など)は確保さ

れているか、⑥メインバンクは協力的か、⑦主要取引先は当該企業の存続を必要としているか、⑧経営者の覚悟と従業員の熱意などを確認することになる。それに続いて債務者企業は事業再生計画案(概要)を策定することになるが、この段階で同予定者は助言を行うことになっている。そして同計画案(概要)は以下の4つの要件を満たしていなければならない。

- ① 債権額の回収の見込みが破産手続による債権額の回収の見込みよりも多いことなど、債権者にとっても経済合理性が期待できること(清算価値保障原則の維持)
- ② 過剰設備や遊休資産の処分または不採算部門の整理など、債務者企業の自助努力を伴うものであること
- ③ 実行可能性を伴っていること
- ④ 対象債権者全員の合意が得られると見込まれること

以上をクリアして、はじめて債務者企業は正式な申込が可能になる。なお、正式申込後の手続はガイドラインに基づく私的整理とよく似ている。

債務者企業による正式申込が正式受理されれば、JATPと債務者企業が連名で対象債権者全員に対して「一時停止通知」と「第1回債権者会議」の招集通知を同時に発することになる。一時停止期間中に対象債権者に求められる行為はガイドラインに基づく私的整理と同様である。一時停止期間を設けることにより、公正かつ円滑に協議が行われる前提条件が確保されることになる。

続いて、債権者会議が3回にわたって開催される。主催者はJATPが務める。第1回債権者会議[事業再生計画案の概要の説明のための債権者会議]は一時停止通知後2週間以内に開催される。会議では、債務者企業によって現在の財務状況と事業再生計画案(概要)が説明され、それに基づく質疑応答と意見交換が行われる。また、この場において、対象債権者全員の同意を条件として、手続実施者が選任され、改めて一時停止期間が設定され、第2回、第3回の債権者会議の開催日時・場所が決められる。手続実施者の選任については、対象債権者全員の同意が得られれば、事前相談の段階でJATPによって選ばれた手続実施選任予定者が正式に手続実施者に就任することになる。

第2回債権者会議[事業再生計画案の協議のための債権者会議]では、事業再生計画案が債権者に提示され、債権者間で協議されるが、この場において



手続実施者は同案が公正かつ妥当で経済合理性を有するものであるかについて意見を述べるものとされる。高度な専門性を有する手続実施者が公正・中立な立場から同案を精査した上で述べる意見は、債権者にとって十分、信頼に足るものと考えられる。

第3回債権者会議〔事業再生計画案の決議のための債権者会議〕では、対象債権者全員の書面による合意の意思表示によって事業再生計画案を決議することができる。当該決議をもって事業再生ADRは成功裏に終了し、事業再生計画に当事者の権利・義務関係の変更が含まれていれば、それも履行されることになる。一時停止通知から当該決議までの期間は3ヵ月と想定されている。なお、事業再生計画案が決議されなかった場合には、債権者全員の同意により続行期日を定めることができる。

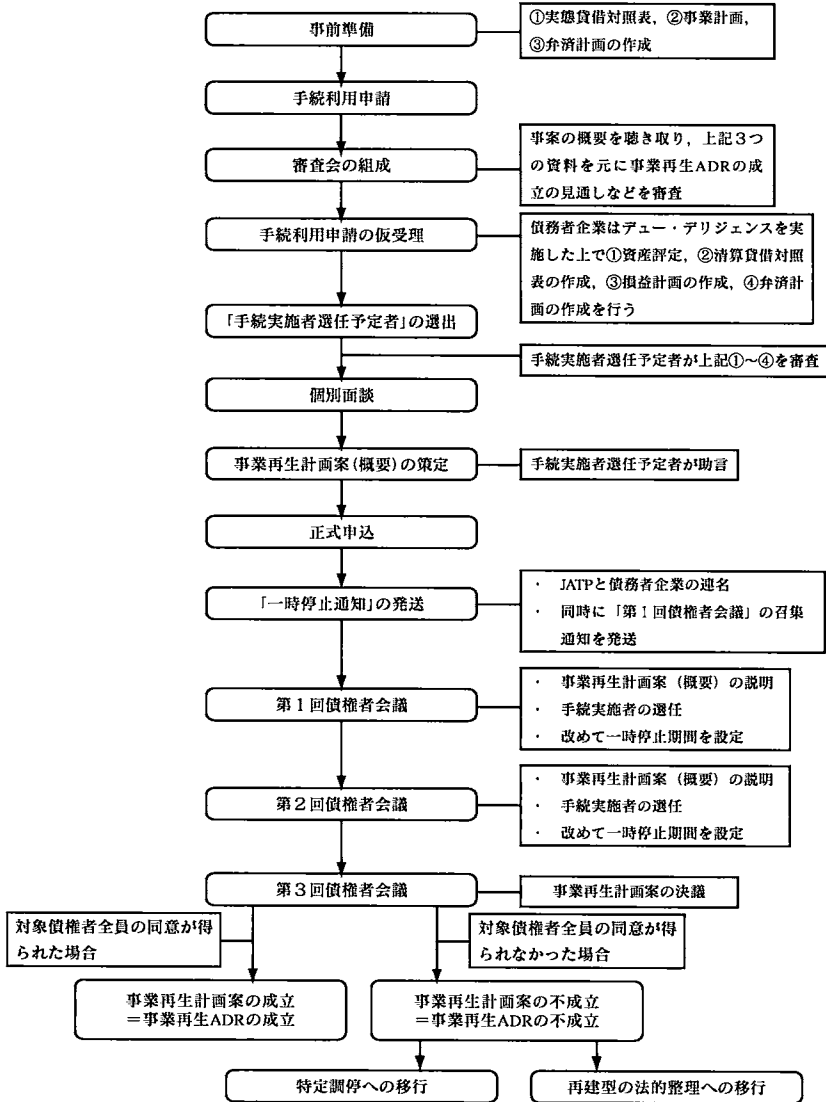
最終的に事業再生計画案について対象債権者全員の同意が得られず、事業再生ADRが成立しなかった場合には、特定調停または再建型の法的整理に移行することが想定されている。前者の場合には、「特定調停の特則」が適用され、つまり従前の事業再生ADRが尊重され、通常よりも手続が簡易・迅速なものとなる。後者の場合でも、事業再生ADRの中で策定された事業再生計画案が尊重され、再生・更生計画案はそれを基本的な枠組とすると見込まれる。こうして計画案策定に要する期間が短縮されることにより、再生・更生手続は迅速なものになると考えられる。

JATPが主催する事業再生ADRの手順は以上の通りであるが、それを図示したものが図1である。

### 3. 事業再生計画案の内容

また、事業再生計画案は次の事項を含んでいなければならない(「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」(事業再生ADR省令)第13条)。すなわち、①経営難に陥った原因、②事業再構築策、③自己資本充実策、④資産・負債・損益の今後の見通し、⑤資金調達計画、⑥弁済計画、⑦債権者の権利変更、⑧債権額の回収の見込みである。これらのうち④については、債務超過・経常赤字に陥っている場合は、原則として事業再生計画案成立後に最初に到来する事業年度開始の日から3年以内に解消・黒字転換すること

図1 事業再生実務家協会(JATP)が主催する事業再生ADRの手順



出所：各種資料を参照して筆者作成。

が求められる<sup>3)</sup>。⑦については、権利変更は債権者間で平等でなければならないが、債権者間で差を設けても衡平(実質的平等)を書さない場合はこの限りではないとされている。たとえば、メインバンクが債務者企業に役員等の人材を派遣していて経営責任の一部を問われるべき場合には、他の債権者よりもメインバンクの負担割合を大きくする内容であっても許容される。⑧については、債権者は破産手続によるよりも多くの回収を見込めることとされている。

さらに、債権放棄を伴う事業再生計画案については、次の事項を含んでいなければならない<sup>4)</sup>。①公正な価額によって資産評定が行われ、それに基づいた貸借対照表が作成されていること<sup>5)</sup>、②こうして作成された貸借対照表における資産・負債の価額と、事業再生計画における収益・費用の見込みに基づいて債務免除額が定められていること、③株主の権利の全部または一部の消滅、④役員の退任(事業の継続に著しい支障を来たすおそれがある場合を除く)である。

#### 4. 事業再生ADR成立後の管理・監視体制

続いて、事業再生ADR成立後の管理・監視体制について見ていこう。事業再生ADRの成立後、債務者企業は事業再生計画を実行に移すが、事業再生が不調で計画通りに債務を弁済できなくなったり、事業再生が頓挫してしまったりした場合には、計画の見直し、特定調停への移行、再建型ないし清算型の法的整理への移行が必要となる。どのような場合に計画を見直すのか、どのような場合に特定調停や法的整理に移行するのかについては、あらかじめ事業再生計画の中に定めておくことが求められる。

債務者企業が二次破綻に至らないようにするには、モニタリング(監視)体制を構築しておくことが不可欠である。債権放棄を伴う事業再生計画の場合、債務者企業は対象債権者と認証紛争解決事業者(つまりJATP)に対して少なくとも6ヵ月に1回は事業再生計画の進捗状況を報告することが義務づけられている<sup>6)</sup>。法令では、債権放棄を伴う事業再生計画に限ってそのような規定が設けられているが、債権放棄を伴わない場合についても、計画にモニタリングに関する規定(頻度や実施機関)を盛り込むことが必要となる。

## 5. 事業再生ADRに伴う各種の優遇措置

続いて、事業再生ADRに伴う各種の優遇措置について見ていこう。事業再生ADRには次の3つの特則が適用される。第1に「特定調停の特則」である。上述のように、事業再生ADRが成立しなかった場合、ひとつには特定調停に移行することが想定されているが、その際に「特定調停の特則」が適用される<sup>7)</sup>。通常の特定調停では、裁判官のほかに法務・税務等の専門家2名以上で組織される調停委員会が手続を主催するが、産活法上、従前に事業再生ADRが実施されている場合には、同委員会を組織することなく裁判官1名で手続を行うことも可能であり、その分、手続は簡素・迅速なものとなる。この場合に想定される調停回数は3回ほど、期間は3～4ヵ月となる。

第2に「プレDIPファイナンスの特則」(または「資金借入に関する再生手続・更生手続の特則」)、第3に「信用保証の特則」である。産活法の規定により、事業再生ADRを申し立てた企業に対するプレDIPファイナンスについては、これら2つの特則が適用される。前者は、事業再生ADRを申し立てた企業に対するプレDIPファイナンスについて、事後的に法的保護を施すことを可能にする特則である。すなわち、事業再生ADRを申し立てた企業を対象として、プレDIPファイナンスの弁済については、事業再生ADRが頓挫し再建型の法的整理に移行しても、裁判所は再生・更生手続の中で優先的に取り扱うか否かを判断することとしている。これは裁判所の考慮規定(衡平考慮規定)とされているが、事実上、プレDIPファイナンスに優先弁済権を与えるものと解されている。ただし、この規定が適用されるには、プレDIPファイナンスについて「特定認証紛争解決事業者」(上述のように、現在のところ、該当するのは「事業再生実務家協会」に限られる)による「確認」を受けなければならない。その基準は、以下の①、②両方の要件を満たしていることである。すなわち、①当該企業の事業の継続に不可欠なものであること<sup>8)</sup>、②対象債権者全員の同意を得ていることである。この特則により、債権放棄を伴いながら、プレDIPファイナンスだけは全額が保護される再生・更生計画案も認められることになった。

後者はDIPレンダーが損失を回避することを可能にする特則である。すなわち、事業再生ADRを申し立てた企業を対象として、事業の継続に欠くこと

ができないと「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」（事業再生ADR省令）第16条で定める費用（資金使途）に対するプレDIPファイナンスについては、中小企業基盤整備機構による保証を受けられる。該当するのは①原材料の購入のための費用、②商品の仕入のための費用、③商品の生産にかかる労務費および経費、④設備の増設、改良または補修等のための費用、⑤販売費および一般管理費、⑥借入金利息の弁済のための費用、⑦少額の債権の弁済のための費用である。

また、事業再生ADRを経て債権放棄を伴う事業再生計画が成立した場合には、債務者企業と対象債権者（金融機関）は、私的整理ガイドラインと同様に、法的整理に準ずる形で税務上の優遇措置を受けられる。

## VI 事業再生ADRの特徴 —— 私的整理ガイドラインとの対比 ——

事業再生ADRはいわば私的整理ガイドラインの発展型であり、そのメリットを引き継ぎながらそのデメリットと限界を克服することを目的として設けられたといえる。したがって本章では、事業再生ADRの特徴について、私的整理ガイドラインと対比させながら考察する。その際に、事業再生ADRでは、私的整理ガイドラインのデメリットと限界がいかなる形で克服されているのかに重点を置く。

私的整理ガイドラインと対比した場合の事業再生ADRの特徴は次の5つである。第1に、私的整理ガイドラインの場合、成立時に再建計画が原則公表されるのに対し、事業再生ADRの場合には、債権放棄を伴う事業再生計画を除いて、公表が義務づけられていない。私的整理ガイドラインについては、それが策定された経緯から、一般の私的整理と比較した場合の「手続の透明性」が重視され、そのような規定が設けられているのに対し、事業再生ADRについては、風評やブランド・イメージの低下によって事業価値が毀損するリスクを回避するために、あえて計画（→手続そのもの）の公表が求められていない。ただし、上場企業の場合には、適時開示が要請されるため、事業再生ADR成立時には（債権放棄の有無にかかわらず）計画の公表が必要である。したがって、非上場の中堅・大企業が風評等により事業価値が毀損するリス

クを回避しながら事業再生を目指す場合には、私的整理ガイドラインよりも事業再生ADRのほうが適しているといえよう。

第2に、私的整理の一種にもかかわらず、事業再生ADRは一連の手續に要する費用が高い。上述のように、債務者企業は事業再生ADRを利用するに際してJATPに対しおよそ850万円～4050万円の手続費用を支払わなければならない。その内訳は審査料(事前相談の受付時)：一律50万円+業務委託金(手續申請の仮受理時)：200万円～1000万円+業務委託中間金(手續利用の正式申込時)：200万円～1000万円+報奨金(計画の成立時)：400万円～2000万円である<sup>9)</sup>。それに加えて債務者企業は自ら行うデュー・デリジェンスと事業再生計画案の策定に要する費用を負担しなければならない。一方、私的整理ガイドラインは、一連の手續に要する費用が事業再生ADRほど高くないことは自明であり、しかもその一部をメインバンクが負担することになるため、債務者企業にとっては費用が安い。

第3に、プレDIPファイナンスについて、私的整理ガイドラインの場合は事後的に法的保護が及ぶか否かは結局のところ、裁判所の実務運用にかかっており、DIPレンダーにとって債権保全上、不確実性を伴う(いわゆる「予測可能性」問題が残る)のに対し、事業再生ADRの場合は「資金借入に関する再生手續・更生手續の特則」が適用され、事後的に法的保護が施される。加えて「信用保証の特則」により、DIPレンダーは債務者企業が法的整理に移行しても損失を回避することは可能である。このように、プレDIPファイナンスについて、私的整理ガイドラインに伴う「予測可能性」問題は事業再生ADRでは法制度上の措置によって克服されている。

第4に、事業再生ADRにはメインバンク寄せを回避するための仕組みが組み込まれている。事業再生ADRでは、元来、債務者企業が自らデュー・デリジェンスと事業再生計画案の策定を行うなど主体的に取り組むことが求められる。そして特定認証紛争解決事業者＝JATPは公正・中立な第三者としてそれを補完する役割を担う。一時停止通知書は債務者企業と手續実施者の連名で発送され、債権者間調整も基本的に債務者企業が主体的に行い、それを手續実施者が支援するという形をとっている<sup>10)</sup>。ここから分かるように、事業再生ADRでは債権者間調整にメインバンクが関与しないため、メインバンク

寄せは生じにくい。一方、私的整理ガイドラインはメインバンクが債権者間調整を担うため、どうしてもメインバンク寄せが生じやすくなる。以上から債権者間調整について事業再生ADRのほうが私的整理ガイドラインよりも優れていることは明白であろう。

第5に、すぐ上で述べたように、事業再生ADRでは債務者企業が主体的に手続を進めるのに対し、私的整理ガイドラインではメインバンクがイニシアティブをとって手続を進める。それゆえ債務者企業が私的整理ガイドラインを活用した事業再生を望んでも、メインバンクが同意しなければ実現しない。債務者企業にとって事業再生ADRのほうが私的整理ガイドラインよりも使い勝手が良いことは明白であろう。

以上、私的整理ガイドラインと対比させながら、事業再生ADRの特徴を見てきた。ひるがえって、私的整理ガイドラインにおける特に大きな問題点は、プレDIPファイナンスについて事後的に法的保護が及ばないことと、メインバンク寄せを生じさせることであった。これら2つの課題は、事業再生ADRでは、前者については法制度上の措置によって克服され、後者についてはそもそも債権者間調整にメインバンクが関与しないため、生じにくくなっている。

以上を総合すると、一連の手続に要する費用について、事業再生ADRのほうが私的整理ガイドラインよりも高いという点を除いては、債務者企業にとって事業再生ADRのほうが私的整理ガイドラインよりも使い勝手が良いと結論づけられる。ただし、ガイドラインに基づく私的整理が成立するか否かは結局のところ、メインバンクの力量(特に債権者間調整面での力量)にかかっている。事業再生支援について十分な力量を備えたメインバンクから支援が受けられるのならば、債務者企業にとっては手続費用の安い私的整理ガイドラインを活用したほうが良いであろう。

メインバンクにとって、あえて私的整理ガイドラインを活用して債務者企業の事業再生を図る主なメリットは次の2つである。ひとつは当該企業とのメインバンク関係の強化につながることである。もうひとつはメインバンクの「名声」を高めることである。すなわち、私的整理ガイドラインはメインバンクが事業再生に関する専門知識・ノウハウを駆使しながら主体的に取り組む手続であるため、メインバンクがそれを活用して経営難に陥った融資先企

業の事業再生を図れば、当該企業以外の融資先企業の信頼感を高めるとともにメインバンクが地盤を置く経済内での「名声」を高め、ひいてはそれが顧客開拓につながる。ただし、メインバンクにとって私的整理ガイドラインはブレDIPファイナンスについて事後的な法的保護をどのように確保するのか、メインバンク寄せをどのように回避するのが大きな課題となっている手続であるため、それへの対処策を事前に講じておく必要があるだろう。

また、地方では、中堅以上の企業であっても、企業の内部はもちろん、外部にも事業再生人材が乏しいことも想定されるが、そうになると、債務者企業が主体的に取り組まなければならない事業再生ADRは活用しにくい。そのような場合には、メインバンクは私的整理ガイドラインを含め、他の私的整理の手法を活用することが必要となろう。

## Ⅶ 事業再生ADRの利用実態

本章では、帝国データバンクが2010年12月に公表した「事業再生ADRの実態調査」と内藤(2010)に基づき、事業再生ADRが実際にどのように利用されているのかについて概観する。

帝国データバンク(2010)によると、2010年11月末時点で事業再生ADRを正式申請した企業のうち、具体的な社名が判明した企業数は29社(上場11社、非上場18社)であったという。このうち24社、全体の8割超(82.8%)が手続成立に至った。日本航空など5社(17.2%)が法的整理への移行に伴う取下などで未成立であった。なお、JATPによると、2010年12月7日時点で正式申請に至った企業は116社に及ぶという。上述のように、事業再生ADRでは非上場企業に開示義務がなく、上の29社以外は実態を把握できていない。

続いて申請企業の規模を、年商を尺度に見ていこう。上の29社のうち、年商1000億円以上が5社(17.2%)、100億円以上1000億円未満が13社(44.8%)で、合わせて18社(62.1%)となり、全体の約6割を年商100億円以上の企業が占めている。一方、年商10億円以上100億円未満は9社(31.0%)、10億円未満は2社(6.9%)にすぎない。このように全体的に規模の大きい企業が事業再生ADRを活用している。上では、事業再生ADRに適した企業は中堅・大企業で



あると述べたが、それがデータで裏づけられている。

続いて申請企業に対する金融支援の内容について見ていこう。上の29社について大半の26社(89.7%)にリスケジュール(融資期間の延長, 利息の減免など返済条件の緩和)が行われ, さらにそのうち15社(51.7%)にはリスケジュールだけが行われた。それに次いで債権放棄とDESがそれぞれ10社(34.5%)に行われた。以上から, リスケジュールだけでは(事業再生計画に盛り込まなければならない)3年以内の債務超過解消や経常黒字化が不可能な場合に債権放棄やDESが行われることが読み取れる。

続いて実際の申請状況を見ていこう。上述のように, 事業再生ADRには「駆け込み寺」的な機能は備わっておらず, 経営が窮境に瀕した企業は対象とされていない。債務者企業にはメインバンクの承認を得ること, 当面の資金繰りの確保など十分な事前準備が求められる。しかしながら, 内藤(2010)によると, 日本航空のように, 資金繰りが逼迫し, 融資銀行団との交渉にも行き詰まった企業がつなぎ融資(プレDIPファイナンス)の確保や「一時停止」措置の利用を目的に事業再生ADRを申請するケースが見受けられるという。そのようなケースでは, 正式申請前に策定した事業再生計画案(概要)は大幅な修正を余儀なくされている。すなわち, 3回の債権者会議で事業再生計画案は決議されず, (債権者全員の同意により続行期日を定めて)第2回債権者会議や第3回債権者会議の続行という形で何度も債権者会議が開催されている。このように, JATPが主催する事業再生ADRでは, 本来ならば対象外の経営(特に資金繰り)が窮境に瀕した企業でありながら, 正式な手続に入っているケースが存在する。こうしたケースが増加することは(債権者会議の続行など)手続の遅延だけでなく, モラルハザードをも招き, ひいては早期事業再生の支障になると考えられる。

最後にモニタリング体制が実際にどのように構築されているのかについて見ていこう。内藤(2010)によると, 債務者企業の二次破綻を防ぐために, 債権放棄を受けてモニタリング体制の構築が義務づけられる企業だけでなく, 債権放棄を受けていない企業についても(おそらく対象債権者の要望により)同体制が構築されるのが通常であるという。あるリスケジュール事案では, 企業内に「事業再生計画推進プロジェクトチーム」を設置し, 進捗状況に関する

る報告書を作成し、それを主要行からなる第三者機関がチェックする体制を構築した。別のリスケジュール事案では、企業が四半期に1回、一定事項を対象債権者の財務報告集会に報告するだけでなく、関係書類の閲覧権限を持ち、原則月1回開催される第三者委員会が組織され、その調査結果も財務報告集会で報告される体制が構築された。また、債権放棄を受けた事案の中にも、債務者企業に義務づけられた対象債権者と認証紛争解決事業者(JATP)に対する6ヵ月に1回の事業再生計画の進捗状況の報告を、1年目は毎月、2年目は3ヵ月に1回と法令上の最低要件より引き上げるとともに、進捗状況の監督権限を持つ外部委員会を組織しているものがある。このように、おそらくは対象債権者の意向が働き、モニタリング体制は全体的に(多くは法制度の枠を超えて)確固としたものが構築されている。しかしながら、内藤(2010)でも指摘されるように、事業再生計画の成立に重要な役割を果たした手続実施者は法令上、モニタリングに関与する義務を課されていない。手続実施者のモニタリングへの参加義務を法令に盛り込むことが必要であろう。

## 脚 注

- 1) 産活法では、認定要件として、事業再生に関する専門知識と実務経験を有する者を手続実施者に選任できることが挙げられている(第48条)。手続実施者の要件は「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」(事業再生ADR省令)第4条で具体的に定められている。すなわち、①中小企業再生支援協議会において統括責任者(プロジェクトマネージャー)またはその補佐(サブマネージャー)の経験を有すること、②事業再生ADRで手続実施者の補佐として3年以上事業再生支援に携わった経験を有すること、③産業再生機構で事業再生に携わった経験を有すること、④私的整理ガイドラインに基づくアドバイザー報告書作成責任者の経験を有することである。なお、事業再生ADRを実施する際には、民事再生法の監督委員または会社更生法の管財人の経験者を1名以上、手続実施者に選任しなければならない。加えて、債権放棄を伴う案件については手続実施者を3名以上選任することが求められる。ただし、債権放棄を伴う案件であっても、有利子負債10億円未満のものについては、手続実施者は2名以上選任するとされる。
- 2) 議論の詳細については山本(2008)を参照されたい。
- 3) 証券取引所の上場規則上、上場企業が事業年度の末日に債務超過の場合、1年以内に債務超過を解消しなければ上場廃止となる(私的整理ガイドラインの場合は2年

以内)。したがって債務超過に陥った上場企業が上場を維持したまま事業再生ADRを活用して事業再生を図る場合には、事業再生計画は1年以内に債務超過を解消する内容となっていなければならない。

- 4) なお、DESも債務者企業が債務消滅の利益を受ける点では債権放棄と同じと見なされ、DESを含む事業再生計画案についても、債権放棄を伴う同案と同じ規律が求められる。
- 5) 資産評定は「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第14条第1項第1号の資産評定に関する基準」(2008年経済産業省告示第257号)に明示された資産評定基準にしたがって行われなければならない。ここでの公正な価額とは、時価＝観察可能な市場価格を指し、市場価格が観察できない場合には合理的に算定された価額を指す。
- 6) 「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第14条第2項に基づき認証紛争解決事業者が手続実施者に確認を求める事項」(2008年経済産業省告示第29号)第2条第4項第2号にその旨が定められている。
- 7) 特定調停とは、民事調停の一類型で、2002年2月に施行された特定調停法(正式名称は「特定債務等の調整の促進のための特定調停に関する法律」)による民事調停を指す。過剰債務を抱え、窮境に至った個人や法人を再生させることを目的とし、裁判所を介して債権者・債務者間で財務再構築について協議し、自力再生を目指す枠組である。いわば裁判所の関与の下で行われる私的整理である。
- 8) 「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」(事業再生ADR省令)第17条第1項では、さらに当該企業の事業再生に不可欠であることを確認するための基準として次の2つに該当することを求めている。
  - a. 事業再生ADR成立が見込まれる日まで債務者企業の資金繰りに必要と認められること
  - b. 償還期限が、事業再生ADR成立が見込まれる日以降に到来すること
- 9) 業務委託金と業務中間委託金は、いったん決定された後も、JATPの業務遂行や手続実施者の手続実施の過程で、その要する時間や員数が当初の予定を著しく超過することとなった場合、増額されることがある(事業再生実務家協会・事業再生ADR委員会編、2009)。
- 10) 債権者間調整は具体的には次のように行われる。まず債務者企業の担当者や代理人(顧問弁護士等)が非メインバンクと接触を図り、事業再生計画案を提示し同意を求める。同案の内容について同意が得られなければ、手続実施者がそれを引き継ぎ、公正・中立な立場から意見を述べ、非メインバンクの疑問点等が合理的なものであれば、それを同案に反映させるように債務者企業に勧告する。それを受けて債務者企業の担当者や代理人が非メインバンクに修正された同案を再度提示し同意を求める。このように事業再生ADRでは、債権者間調整の主体となるのはあくまで債務者企業なのである。ただし、地方では、事業再生人材が不足していることも想定され、そ

のような場合には、手続実施者が債権者間調整を主導することもありうる(中村ほか, 2009)。

#### 参考文献

- (1) 衛本豊樹・福井達也・岩崎達也・野崎竜一・鈴木由里(2010)「事業再生ADR Q&A」『ターンアラウンドマネージャー』1月号, 銀行研修社。
- (2) 福岡真之介(2009)『事業再生ADRとDIP型会社更生の実務』
- (3) 事業再生ADR制度検討研究会(2010)「事業再生ADR制度検討研究会報告書」『NBL』12月15日号, 商事法務。
- (4) 事業再生実務家協会(2008)「事業再生ADR活用ガイドブック」  
<http://www.turnaround.jp/adr/pdf/guidebook.pdf>
- (5) 事業再生実務家協会・事業再生ADR委員会編(2009)『事業再生ADRの実践』商事法務。
- (6) 経済産業省産業再生課(2011)「事業再生ADRについて」  
[http://www.meti.go.jp/policy/jigyousaisei/gaiyo\\_adr.pdf](http://www.meti.go.jp/policy/jigyousaisei/gaiyo_adr.pdf)
- (7) 経済産業省産業再生課編(2009)『平成21年度改正版 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逐条解説』(財)経済調査会。
- (8) 内藤 修(2010)「事業再生ADRの事例研究」『週刊金融財政事情』1月25日号, (社)金融財政事情研究会。
- (9) 中村廉平(2008)「ADRを活用した新しい事業再生のメカニズム」『週刊金融財政事情』9月29日号, (社)金融財政事情研究会。
- (10) 中村廉平(2009a)「JATPによる事業再生ADRの概要」『事業再生と債権管理』1月5日号, (社)金融財政事情研究会。
- (11) 中村廉平(2009b)「事業再生実務家協会の事業再生ADRがスタート」『週刊金融財政事情』2月23日号, (社)金融財政事情研究会。
- (12) 中村廉平(2009c)「事業再生ADR」『金融ジャーナル』8月号, 金融ジャーナル社。
- (13) 中村廉平ほか(2009)「パネルディスカッション 事業再生ADRの具体的な運用イメージについて」『事業再生と債権管理』1月5日号, (社)金融財政事情研究会。
- (14) 『日本経済新聞』関連記事。
- (15) 「裁判外事業再生」実務研究会編(2009)『裁判外事業再生の実務』商事法務。
- (16) 私的整理に関するガイドライン(2005)「私的整理に関するガイドライン」(Q&A一部改訂/付属資料追加) [http://www.zenginkyo.or.jp/news/entryitems/news171104\\_2.pdf](http://www.zenginkyo.or.jp/news/entryitems/news171104_2.pdf)
- (17) 須藤英章(2009)「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』1月5日号, (社)金融財政事情研究会。
- (18) 住田昌弘編(2011)『事業再生ADRの実務』(社)金融財政事情研究会。
- (19) 玉井豊文(2009)「事業再生ADRの実際問題」『週刊金融財政事情』8月24日号, (社)金融財政事情研究会。

- ⑳ 帝国データバンク (2010)「『事業再生ADR手続き』の実態調査」  
<http://www.tdb.co.jp/report/watching/press/pdf/p101203.pdf>
- ㉑ 山本和彦 (2008)「事業再生ADRについて」『法政論集』(名古屋大学)第223号。
- ㉒ 山本和彦 (2009)「事業再生ADRへの期待」『事業再生と債権管理』1月5日号, (社)金融財政事情研究会。
- ㉓ 湯川 将 (2009a)「事業再生ADR制度の具体的スキーム」『ターンアラウンドマネージャー』4月号, 銀行研修社。
- ㉔ 湯川 将 (2009b)「私的整理ガイドライン等再生手続きとの相違点」『ターンアラウンドマネージャー』4月号, 銀行研修社。