

早期事業再生ガイドライン

～早期着手と迅速再生を旨とする新たな事業再生メカニズムの確立に向けて～

平成15年2月

経済産業省

(前文) . . . 1

基本的考え方～早期着手と迅速再生	1
過剰債務構造の未然防止のための事業再生の早期着手に向けた取組	2
1. 経営（企業）が主導する早期事業再生	3
(1) 早期事業再生関連指標群の活用	3
(2) 市場における自主的開示の充実	3
(3) 法的開示制度による活用の検討	4
(4) 早期着手を促すコーポレートガバナンス体制の充実	4
2. 早期事業再生を促す債権者の機能の充実	4
(1) 従来型メインバンクシステム下の事業再生に代わる 新たな早期事業再生メカニズム	5
(2) 競争促進によるキャッシュフロー融資慣行の定着	5
(3) キャッシュフロー融資を支える担保制度の充実	5
3. 投資家及び株主が主導する事業再生機能の充実	6
(1) ローン市場の整備がもたらす早期事業再生	6
(2) ファンドの活動を促す制度整備	6
(3) 事業再編規制の緩和及び企業結合審査の迅速化・手続の透明化等	7
4. 再生着手を遅延する行為への警鐘と経営者の再挑戦を可能とする環境整備	7
(1) 経営危機時における債務者、債権者の適切な行動	8
(2) 個人保証を負った経営者の再生	8
(3) 包括根保証に依存しない融資慣行	9
過剰債務構造を解消するための迅速再生に向けた取組	9
1. プレパッケージ型事業再生の促進	9
(1) 民事再生法の活用	10
(2) 改正会社更生法の活用	10

2．事業再建法制の活用を躊躇させている障害の解消	10
（1）金融検査における債務者区分の明確化	11
（2）証券取引所の上場廃止基準の見直し	11
（3）少額債権弁済制度の活用	12
（4）適切な報道慣行の確立	12
3．事業再生への取組の促進	12
（1）事業再生のための融資の促進	12
（2）事業再生に関する税制	13
4．事業再生を担う人材の育成と活用に向けて	14
（1）事業再生人材の育成支援	14
（2）事業再生における外部人材の積極的な活用	15

早期事業再生ガイドライン

～早期着手と迅速再生を旨とする新たな事業再生メカニズムの確立に向けて～

(前文)

経済産業省は、企業が早期に事業再生に着手し過剰債務に陥ることを未然に防止するとともに、過剰債務を抱える企業が迅速な事業再生に取り組むことを促すため、「企業・産業再生に関する基本指針」(平成14年12月19日産業再生・雇用対策戦略本部決定)に基づき、早期事業再生ガイドラインを定める。

事業再生は、当該企業による自助努力が前提であり、債権者である金融機関や株主となる企業再生ファンド等の民間セクターの主体的な関与によって初めて可能となる。本ガイドラインは、こうした基本的な認識のもと、早期事業再生に向けた新たな慣行の定着を目的として、民間における先駆的な事業再生への取組の方向性と課題を提示し、これを促す環境整備のために行政が取り組むべき課題などを提案する。

基本的考え方～早期着手と迅速再生

事業の再生は、過剰債務に陥る前に早期に着手すればするほど容易に実行することができる。また、過剰債務に陥った段階では、その企業がもつ資産のどこに収益性があるか否かを厳密に見極めて、有効な経営資源を不稼働資産と過剰な債務から極力早期に切り離して事業の再生を図ることが必要である。この意味で、「早期着手」と「迅速再生」が事業再生促進のためのキーワードとなる。

ところが、我が国の現状を見ると、事業再編法制や倒産法制が整備され、再建途上の企業に対する金融手法も拡充されてきているものの、事業再生に着手するタイミングが遅く、再生にも時間を要する傾向にある。かつて我が国においては、メインバンクシステムのもとで私的整理(内整理)が銀行主導で講じられてきた歴史があるが、資産デフレが継続する中、事業再生の着手が遅れて事業価値が毀損している傾向にあるため、メインバンク主導では債権放棄などの負担を巡る合意が容易に形成されず、かつての事業再生メカニズムが機能しなくなっているとの指摘がある。債権者間で合意形成が進まない場合には、速やかに法的整理に移行することにより多数決原理の下で迅速な合意形成を図ることも可能であるが、我が国においては、法的整理に関する経済的・社会的な障害が高く、その活用は極力回避される。このため、債務不履行というぎりぎりの事態になってやむなく法的整理に着手する傾向にあるが、この段階では事業価値の劣化が激しいため、事業の再生を図るためには

大幅な債権カットや債務の株式化などの財務リストラを必要とする一方、連鎖倒産や雇用不安を招く結果、法的整理は避けなければならないとの見方を助長している。

他方で、我が国においても、キャッシュフローに着目して事業選別基準を設け、事業別の収益状況を開示し外部の評価を積極的に仰ぐことにより、早め早めに事業再生への取組に着手し高収益を挙げている企業もある。また、不幸にして過剰債務構造に至った場合でも、法的な再建手段を速やかに活用することによって、雇用の削減や取引先への混乱を抑えつつ事業の再生を果たした例もある。これらの例が示唆することは、事業に変調が生じ始めた段階で問題を先送りすることなく企業自らが事業再生への取組に着手すること、そして過剰債務構造に立ち至った段階では、用意された法制度や金融の手段を活用しながら迅速に事業再構築を行うことが、事業再生を成功させる上で不可欠であるということである。

早期着手と迅速再生を可能とする事業再生のメカニズムを実現するためには、事業の収益性に着目して、企業と金融機関、株主の間で、新たなモニタリングの体制を築き、早期着手が自ずと促される仕組みを確立することが必要である。経営の評価軸の変更や融資慣行の転換、より積極的な株主行動の実現に向けて、官民が取り組んでいくことが求められる。迅速再生を実現するためには、倒産法制を戦略的に活用することが重要であり、内部の人材のみならず外部の専門家人材を躊躇なく活用する発想も必要となってくる。

こうした取組は、一面では、日本経済に深く根ざした意識・慣行・しがらみをと きほぐしていく作業に他ならない。また、不良債権処理の加速、産業再編の実現と いった課題への取組が、古い慣行を断ち切り、新たな慣行を形成する可能性がある。この点に着目しながら、以下、早期着手と迅速再生という新たな慣行の確立に向け て民間が取り組むべき課題、制度面で行政が取り組むべき課題などを提示する。

過剰債務構造の未然防止のための事業再生の早期着手に向けた取組

事業に変調が生じ始めた早期の段階で企業が自ら事業再生の試みに着手すれば、時間とコストを投じるまでもなく事業の再生を図ることは可能である。また、早期着手の取組が、過剰債務構造に陥ることを未然に防止する上でも有効である。このためには、企業、金融機関、株主がそれぞれ、事業の状態を従来以上にきめ細かくモニタリングしながら、債務不履行に至るまで問題を先送りにすることなく、事業再生に向けた取組に早め早めに着手する慣行を築くことが必要となる。

1. 経営（企業）が主導する早期事業再生～キャッシュフロー経営に向けて～

事業再生の早期着手を可能とするためには、企業自らが、事業の収益性をキャッシュフロー・ベースで常時モニタリングすることが必要である。また、企業自らが、キャッシュフロー・ベースの事業収益性に関する情報を積極的に開示することにより、株主や金融機関などの外部から早期着手のシグナルを受け取ることにも可能となる。

近時、こうした事業の収益性に着目した先駆的な試みが関係者の間で広がりつつある。企業自身が事業の収益性を基準に事業撤退の基準を設ける例や、金融機関が融資契約の中で財務制限条項を採用して一定程度の事業の収益性を債務者企業に維持することを求める例も出始めている。企業再生ファンドや事業法人による投資活動においては、投資先の事業の収益性が判断の基本とされ、格付機関も同様の判断基準を投資家に提供している。こうした先駆的な取組がより一般的な慣行となれば、早期着手を促す仕組みになると期待される。以下では、経営が主導する早期着手のメカニズムを実現する上で取り組むことが必要となる課題を提示する。

（1）早期事業再生関連指標群の活用

第一に、事業別の収益性に着目した先駆的な試みにおいて共通して活用されている指標群が、広く経済活動に浸透していくことが有効と考えられる。具体的には、「キャッシュフロー・ベースの事業収益」、「キャッシュフローと負債の関係（キャッシュフロー対有利子負債比率）」、「キャッシュフローと利払いの関係（インタレスト・カバレッジ・レシオなど）」、「自己資本と負債の関係（自己資本比率など）」といった指標群が実際に活用されている（こうしたキャッシュフローに着目した指標群を「早期事業再生関連指標群」と呼ぶ）。これら早期事業再生関連指標群を有効に活用すれば、事業の変調をより早期に把握することが可能となり、「債務不履行」よりも前の段階で事業再生への取組が促されることが期待される。

なお、早期事業再生関連指標群を活用して事業の収益状態を推定する上では、数値では推し量られない定性的な要素、典型的には経営者の資質などを十分勘案するとともに、企業規模や業種業態の特性などを加味し、絶対値よりも傾向が重要であるといった点に十分留意する必要がある。

（2）市場における自主的開示の充実

早期事業再生関連指標群は企業が自ら活用するところに意味があり、こうした企業サイドの取組を促す上で、債権者である金融機関や投資家における積極的な取組が重要である。このため、早期事業再生関連指標群が、金融機関における財務制限条項や証券取引所における開示ルールなどの適切な普及活用を通じて、関係者によ

り自主的に開示が進められることが望まれる。特に、証券取引所の開示ルールに関して、早期事業再生関連指標群のうち、早期着手を促し投資家の保護に資すると考えられるものに関しては、例えば決算短信における記載事項の採用を検討することを期待する。

(3) 法的開示制度による活用の検討

早期事業再生関連指標群の定着には、法律に基づく開示制度の活用も有効である。ただし、本指標群の活用はいまだ緒についたばかりであることから、法的開示制度における活用に関しては、金融機関や証券取引所などの市場における自主的な開示ルール及び証券取引法に基づいて2000年3月期から始まったキャッシュフロー計算書の開示制度の効果を見極めつつ、効果的な情報開示制度の導入のあり方を検討する。

(4) 早期着手を促すコーポレートガバナンス体制の充実

2003年度より、従来型の監査役設置会社に加えて、監督と執行の分離を旨とする委員会等設置会社という選択肢が、企業経営の前に用意される。いずれの制度を活用するにせよ、事業再生への早期着手を促進するという視点からは、経営の情報開示を進め、社内外から発せられるより多くのシグナルが効果的に経営者に伝わる仕組みを築くことが重要である。社外取締役や社外監査役をいかに活用し、内部統制の仕組みをどう組み立てるかといった点について、各企業がそれぞれ検討を深め、その検討結果を理由とともに詳細に明らかにすることにより、早期着手を促すコーポレートガバナンスの体制の姿が形成されることを期待する。

2. 早期事業再生を促す債権者の機能の充実～キャッシュフロー融資慣行の定着に向けて～

我が国においては、資産価値に重きをおいた企業ベースの融資慣行が主流であり、融資契約において債務者企業の経営に關与するタイミングを明示することや、債権者の間で債務者企業の情報の共有や負担割合に關してあらかじめ契約を結ぶことは行われてこなかった。この結果、金融機関が債務者企業の経営に關与するタイミングが遅れ、債権放棄や債務の株式化などの財務リストラを要する事態に至った場合における債権者間での負担割合についてなかなか合意が得られないといった事態を招いている。早期着手、迅速再生を実現するには、こうした従来型の融資慣行を、事業収益別のキャッシュフローに着目した融資慣行に轉換して、事業別の収益状況を従来以上にきめ細かにモニタリングしていくことが求められる。以下では、

キャッシュフロー・ベースの融資慣行への転換のために検討が急がれる課題を提示する。

(1) 従来型メインバンクシステム下の事業再生に代わる新たな早期事業再生メカニズム

財務制限条項が付いた融資形態やシンジケート・ローン、プロジェクト・ファイナンスといった新たな融資形態の導入への試みは既に始まりつつあるが、こうした融資慣行の転換は、従来の金融機関と債務者企業との関係を大きく組み直すものであり、双方における意識が変わりながら徐々に進展していくものと考えられる。

キャッシュフローに着目した新たな融資形態に転換するということは、事業リスクに見合った金利体系に移行することにつながり、また財務制限条項は債権者による債務者へのモニタリングを強めるものであることから、債務者サイドの抵抗感が強いのが現状である。しかしながら、最近行われている金融機関がその行内格付を借り手に開示するといった試みなどを通じて、貸し手と借り手の間の認識のずれが解消されることが望ましい。また、キャッシュフロー融資慣行は、担保となる資産はないが優良な事業を展開する企業への融資機会が拡大するという認識が広まることにより、債権者・債務者双方が従来以上に積極的に取り組むことを期待する。また、こうした取組を促す観点から、政府系金融機関における取組を充実する。

(2) 競争促進によるキャッシュフロー融資慣行の定着

不動産担保に頼ることなく事業のキャッシュフローに着目して融資を行っているノンバンク等の新たな金融事業者が、銀行との間で中小企業向け融資の分野を中心に有効な競争を展開することにより、キャッシュフロー融資慣行の定着が促される。この観点から、ノンバンクの資金調達をより行いやすくするため、投資家保護等の観点を踏まえた、債権の流動化・証券化の促進が求められる。

なお、2002年10月に公表された金融再生プログラム及びその作業工程表を受け、金融審議会が信託についての検討が、また、産業構造審議会産業金融部会では、特定債権法の見直し、信託機能の活用、公的保証の拡充などの検討が開始されたところであり、その結論を踏まえ必要な規制改革の実現を図る。

(3) キャッシュフロー融資を支える担保制度の充実

従来の融資慣行は抵当権に基づく資産の換価価値に支えられてきたが、プロジェクト・ファイナンスなどのキャッシュフロー融資慣行を定着させるには、融資の対象となる事業用財産に対して包括的に担保を設定する簡便で実効性が高い担保制度が有益である。したがって、動産公示（登記・登録）制度の創設や包括的担保制度

の整備など、キャッシュフロー融資を支える新たな担保・執行制度の検討を行い、その結論を踏まえ、必要な制度の充実を図る。

3．投資家及び株主が主導する事業再生機能の充実

事業再生を主導する主体として、企業再生ファンドや事業法人によるM & A (Mergers (合併) & Acquisitions (買収)) が注目されている。こうした投資家は株主としても事業再生に積極的に関与する。融資慣行がキャッシュフロー・ベースに変わりローン市場が整備され、ファンドの組織法制がより整備されれば、リスク負担能力が高いファンドが事業の再生に参加する機会が増え、事業再生への資金供給が促される。また、事業再編の制度環境を整備すれば、過剰供給構造の是正にも資する同業他社による事業再編型の事業再生も促される。以下では、投資家及び株主が主導する事業再生機能を充実していく上で必要となる課題を提示する。

(1) ローン市場の整備がもたらす早期事業再生

キャッシュフロー融資は、従来型の融資と比べてローンの転売が容易になることからローン市場の整備を促すものと見込まれる。ローン市場の整備は、金融機関が保有する債権の譲渡を通じて、事業法人やファンドなどの投資家が事業再生に参加する機会を提供し、ハイリスク・ハイリターンの事業再生への資金供給を促すと同時に、債権の時価形成を促すことにより、事業再生の早期着手や迅速化に資すると見込まれる。

債権の譲渡に関しては債務者サイドの情報開示に対する懸念が強いのが現状であるが、ローン市場の整備に向けて、全国銀行協会が、市場関係者の参加を得て、貸出債権取引市場の創設に向けた協議会を設置し、本年3月までに報告書を取りまとめる予定で検討を行っている。こうした民間関係者による取組が促進され、ローン市場の整備が加速することを期待する。

(2) ファンドの活動を促す制度整備

企業再生ファンドがリスクマネーを集約し、ハイリスク・ハイリターンの事業に投資を行うに際しては、税制上のパススルー性と構成員の有限責任性を備えた特別な組織法制が必要である。我が国においては、中小企業等投資事業有限責任組合法が用意され、改正産業活力再生特別措置法ではその投資対象を中小企業から計画認定企業や不採算企業に拡充することとしている。他方で、こうした現状を前提とすれば、一般の企業を対象とした投資事業の場合は海外法人を活用する場合もあると見込まれるが、そうした場合の問題点を検証し、より一般的な投資事業組合法制の

必要性や制度設計のあり方に関して早急に検討を加え、必要に応じて有限責任組合法制度の整備を行う。

また、ファンドのみならず、ベンチャー事業やジョイントベンチャーなどにおいて活用されている米国におけるリミテッド・ライアビリティ・カンパニー（LLC）のような新たな有限責任組織については、2002年総合規制改革会議「第2次答申」において、より簡易な起業制度の整備の観点からも、「合理的かつ健全な事業組織形態のあり方について、私法上の問題点の整理と検討を行うとともに、併せて税法上の取扱いも検討すべき」とされているところであり、できる限り早期に、構成員の有限責任性が確保された事業組織法制の整備のあり方について検討し結論を得るとともに、併せて税制のパススルー性についても検討を行う。

（3）事業再編規制の緩和及び企業結合審査の迅速化・手続きの明確化等

同業他社の事業法人によるM&Aは、過剰債務構造の原因である過剰供給構造を是正しながら事業の再生を実現する上で有効である。こうした事業再編型の事業再生を促すため、改正産業活力再生特別措置法においては事業再編に関する政策的な支援措置及び商法上の特例措置を一体的に講じることとしている。この成果も見極めながら、2005年を目途とする会社法制の現代化において、事業再編に関する商法上の規定の見直しを検討する。

また、事業再生の過程で、合併、営業譲渡、共同出資会社の設立などを行う場合、独占禁止法に基づく企業結合規制の対象となっている。「企業・産業再生に関する基本指針」の記載にあるように、公正取引委員会は、企業結合審査の迅速化・手続きの明確化を図る観点から、企業結合審査体制の整備を図るとともに、産業活力再生特別措置法の対象となる案件については、運用指針を定め、当該事業者の協力の下、審査の一層の迅速化を図るとともに、必要に応じて、独占禁止法第15条等で定める合併等の待機期間の短縮を認める。また、企業結合審査に対する事前の予測可能性を高めるため、公表内容については、事業者の秘密に関する部分を除き、支障のない限り、その理由を含めた公表内容のより一層の充実を図り、こうした審査結果も参考にしながら、迅速審査が可能な類型を明確化する。

4．再生着手を遅延する行為への警鐘と経営者の再挑戦を可能とする環境整備

我が国においては、法的整理を回避する余り、経営危機時において、決算を粉飾し過度な借入れが行われる場合が見られるが、こうした行為は事業再生の着手を遅らせ、結果的に事態を悪化させる。特に中小企業の経営者に関しては、個人保証の問題がこうした傾向を助長していると言われている。以下では、事業再生着手を遅延させる結果をもたらす行為には法的な責任が問われる可能性があることを明らか

にすることにより関係者に警鐘を鳴らすとともに、合理的な経営者再生の方策と、新たな経営者に対する規律付けのあり方を提示する。

(1) 経営危機時における債務者、債権者の適切な行動

我が国においては、経営危機の状態に至った場合、法的整理を回避し企業の延命を図るため、粉飾決算を行ったり、商取引の裏付けのない融通手形の授受や返済見込みのない借入れを行う場合が見られるが、こうした行為に関しては過去の判例に照らして刑事上及び民事上の責任が追及されるおそれがある。企業の経営者は、経営危機時の対応いかんによってはこうした法的責任が発生する可能性を十分認識しながら、こうした事態に至らないよう早期着手に努めるとともに、経営危機時には、極力透明な手続きに基づいて迅速に対応することが望ましい。

金融機関においては、取締役の経営判断の裁量を超えて回収の見込みのない追加融資がなされた場合には、責任追及がなされた事例もあることから、債務者の事業計画、財務状況、返済財源等を的確に把握した上で、信用リスクに応じて適切な融資を行うことが重要である。また、債務者と債権者間で財務制限条項付融資が活用される等の自発的な取組が行われることにより、状況認識を共有し、経済合理性に合致した意思決定を可能とする新たな債権者・債務者関係が築かれていくことが望ましい。

(2) 個人保証を負った経営者の再生

債務者企業の経営者が、事業再生の着手を躊躇する大きな原因のひとつとして、経営者等の関係者が債権者に対して個人保証を負っている点がある。

保証債務を負担している経営者の債務調整の手法として、民事再生手続を利用して、企業再生と一体として経営者の再生を行うという形態が定着しつつある。事業再生事案に付随する会社経営者等の保証人の民事再生事件について、民間金融機関においては、事業の再生による経済効果を重視して、個人保証人の再生計画の成立に同意する対応が定着してきているが、再生手続に関与する関係者の中には、経済合理性から見れば、反対する理由がないのに反対票を投じる者があるとの指摘がある。こうした関係者においても、裁判所による再生手続の進行に基づいて監督委員や調査委員の調査結果やその意見を参考にしつつ、合理的な判断を行うことが期待される。経済産業省は、こうした実態をまず把握した上で必要に応じて速やかに適切な対応を促していく。

また、経営者等が会社の債務の保証責任を履行することができずに破産に至った場合には、破産者に残される財産（自由財産）は、現行制度上現金は21万円が上限とされており、破産者の経済生活の再生を容易にするという観点から、2003年に予定されている破産法等の見直しにおいて、金額の引き上げを含めた自由財産

の範囲の拡充を図ることが妥当である。

(3) 包括根保証に依存しない融資慣行

中小企業向け融資においては、保証の限度額も保証期間も定められていない包括根保証が用いられることも多いが、過度な個人保証の典型であり、保証意思が不明確との批判がある。近時、実務において、保証人が経営者以外の者である場合には、保証責任の限度額と期間を限定したり、保証の対象となる債務を特定する慣行が広がりつつあるが、今後さらに、包括根保証の問題点や限界についての認識が広まっていくことが期待される。また、期限付限度根保証や確定債務保証の利用と相俟って、財務制限条項を利用したきめ細かいモニタリングや、経営者の違法行為に対する商法上の責任追及制度を補完的に活用することにより、包括根保証よりも合理的かつ効果的に経営者に対する規律付けが行われていくことが期待される。

過剰債務構造を解消するための迅速再生に向けた取組

すでに過剰債務に陥っている企業に関しては、迅速に事業再生を果たすことが重要である。コアになる有益な経営資源を過剰債務の原因となっている不採算部門から極力迅速に切り離すことが、事業の再生を実現する上で不可欠であり、こうした迅速な再生に向けた対応が雇用や取引先への影響を最小限にとどめる観点からも望ましい。

しかしながら、我が国における過剰債務構造是正を伴う事業再生の現状を見ると、事業再生の着手が遅れて事業価値が大幅に毀損している傾向がある中で、金融機関が主導する私的整理のプロセスでは債権者の間の合意が容易に形成されない状況になっており、事業再建法制の活用に関しては経営者や債権者にとって強い抵抗感が存在する結果、私的にも法的にも事業再生が速やかに行われ難い状況になっている。

こうした現状を打開するためには、経営者が財務再構築と事業再構築が一体となった適切な再建計画を作成した上で、少額債権者への全額弁済を確保した上で、主要債権者との間で合意形成を目指し、仮に一部債権者の反対により合意が得られない場合などには、法的整理によって最終決着を行うというプレパッケージ型の事業再生を促進することが有効である。

1. プレパッケージ型事業再生の促進

法的整理に関する従来制度や運用は、例えば会社更生手続において手続の申立て後に旧経営陣が完全に経営から排除され、裁判所が申立て受理の要件を高く設定

するなど、使い易いものではなかった。しかしながら、民事再生法の制定及び会社更生法の改正により事業再生に向けた制度・運用は着実に整備されてきており、プレパッケージ型事業再生を有効に活用して、迅速な事業再生を達成することは十分可能となっている。

重要なことは、関係者が整備された法制度をいかにうまく使いこなすかという点であり、以下に記載する民事再生法及び改正会社更生法の活用の方向を踏まえながら、経済産業省は、プレパッケージ型事業再生のあり方について早急に検討を行い、関係者の取組を促進する方策を提示する。

(1) 民事再生法の活用

2000年4月に施行された民事再生法は、債務者企業の経営陣は、原則として、再生手続開始申立て後も、会社の経営権と財産の管理処分権を維持しつつ事業再生への取組を継続することを認められている。このため、債務者企業の経営陣は、民事再生法の手続に入る前に主要債権者との間で事業再建計画を練り、裁判所が関与する再生手続の中でこれを実現していくことも可能である。民事再生法においては、裁判所の運用上の努力により、迅速な手続進行が実現されつつあるところであり、こうした活用が期待される。

(2) 改正会社更生法の活用

担保権者及び株主も手続に服させながら、大胆な組織再編を伴う事業再生を目指すには、会社更生法を活用したプレパッケージ型事業再生を実行することが有効である。2003年4月に施行予定の改正会社更生法は、経営責任のある者は管財人になれないという規定を設けることで、更生手続開始決定時の取締役も管財人となりうる趣旨を明かにしている。手続申立て時における取締役や専門家アドバイザー、手続申立てを行った代理人弁護士等であっても、適切な者については、これを積極的に管財人および管財人代理に選任することにより、手続開始前に進められていた事業再生のプロセスを活用して、迅速な更生手続を実現する運用がなされていくことが期待される。

2. 事業再建法制の活用を躊躇させている障害の解消

プレパッケージ型の事業再生を現実に運用していく上では、法的整理の活用を躊躇させる制度上、慣行上の障害を粘り強く解消していく必要がある。金融検査における債務者区分、証券取引所の上場廃止基準、報道慣行については、従来は、法的整理の申立てが遅れ、過度に事業価値が毀損された状態になって初めて申立てが行

われることが通常であるという実態を反映し、私的整理の場合と比べて法的整理の場合を厳格に取扱うこととされていた。しかしながら、今後は、プレパッケージ型事業再生を始めとして、事業の毀損の度合いが少ない段階での法的整理の活用が見込まれることを踏まえ、その取扱いについての改善の方向を提示する。

(1) 金融検査における債務者区分の明確化

債務者に会社更生手続又は民事再生手続が開始されると、金融機関は、金融検査マニュアルによれば、この債務者を「破綻先」に区分することとなる。他方、いかなる場合に債務者区分を上位に変更することができるかが明確でなかったこともあり、金融機関は、これまで債務者区分の引き上げを積極的には行ってこなかった。

この点につき、昨年12月、金融庁から「金融検査マニュアルの改訂案」が公表された。同改訂案は、会社更生法または民事再生法の計画認可決定が行われている債務者については、5年以内に正常先に戻る事が可能な計画である場合など、一定の要件を満たしている場合には、債務者を「要注意先」と判断して差し支えないことを明らかにしている。本改訂案の実施により、債務者が短期に「正常先」に戻ることを実現する計画が認可された場合には、速やかに上位の債務者区分に変更することが可能であることが明らかとなる。

今後、金融機関において、会社更生手続及び民事再生手続中の債務者について、より迅速で本格的な事業再生に協力するインセンティブが働くことを期待する。

(2) 証券取引所の上場廃止基準の見直し

証券取引所の上場廃止基準では、法的拘束力の下で強制的に株主権の消滅や制限が行われることを勘案して、法的整理案件については一律にその手続の申立てをもって上場廃止としている。今後、早期の段階で事業再生に着手することにより株主権の大きな毀損を伴わない法的整理を活用する案件が出てくることが見込まれることから、こうした案件の発生に証券取引所においても的確に対応していくことが必要であると考えられる。他方、事業再生には様々な形があることを勘案すると、証券取引所の裁量により上場維持が可能か否かが決定されることは適切ではなく、できる限り客観的な基準・要件を設けることが必要である。

したがって、証券取引所において、法的整理の申立てのみをもって一律に上場廃止とする現行の上場廃止基準は改め、更生計画又は再生計画の具体的な内容や株式市場における評価が一定の客観的な基準・要件を満たすものについては上場を維持することが可能となるよう、上場廃止基準を見直すことを期待する。

(3) 少額債権弁済制度の活用

法的整理においては、手続開始前の債権に対する弁済は、金融債権や取引債権にかかわらず一律に禁止されるのが原則であることから、手続開始により多数の取引債権の支払が停止し、取引先の離反を招き事業の継続が困難になるという問題が挙げられている。

しかし、民事再生法および会社更生法では、手続の進行の円滑化と債務者企業の事業価値の維持の観点から、少額債権弁済制度が設けられ、債務者企業が計画認可前に少額債権に優先的な弁済を行うことが認められている。こうした少額債権弁済制度が活用されている実務運用と、手続開始後の取引によって発生した債権は随時優先的な弁済を受けることを併せて考えると、法的整理であっても事業価値の劣化を抑えつつ事業再生を図ることは十分可能であり、こうした理解が浸透することを期待する。

(4) 適切な報道慣行の確立

民事再生又は会社更生手続の開始申立てを行った会社に対して、申立てがなされたという事実だけをもって、「倒産」又は「経営破綻」という表現を用いて報道が行われた場合、その会社の事業の継続可能性に対する誤解を生じさせ、取引業者や顧客を遠ざけ、必要以上に事業価値を劣化させてしまい、事業再生をより困難とてしまう可能性がある。

この点を考慮し、近年、民事再生法や会社更生法の手続開始の申立てがなされた案件については、再建に向けた関係者の取組が開始された事実を客観的に伝える報道がなされるようになってきているところであり、こうした報道慣行の確立を通じて、申立て後に行われる取引や融資には法律上の保護が付与されるという事実も含め、正しい理解が浸透することに期待する。

3. 事業再生への取組の促進

事業再生の取組を促す上で、融資上、税制上のインセンティブは重要な役割を果たす。以下では、事業再生を促す上で検討が必要となる融資、税制上の課題を提示する。

(1) 事業再生のための融資の促進

債務者企業が事業再生に取り組むに際しては、事業再建計画について関係者の合意を得て事業を再生していくための融資が円滑に実行されることが重要である。

事業再生のための融資に関して、法的整理による事業再生に着手した後の事業に関しては、従前に比べてキャッシュフローの改善が見込まれ、また、既存の債権に比べて優先的にその返済を受けることができる。また、私的整理においても、私的整理ガイドラインに基づき手続中になされた追加融資に対しては、既存の債権に優先して弁済することが認められている。さらに、産業再生機構法案には、追加融資について以下の規定が設けられている。(株)産業再生機構が支援を決定した債務者に対する融資で、買取決定までに行われるものについて、当該融資が債務者の事業の継続に不可欠であり、かつ支援決定された事業再生計画で金融機関等の債権放棄が予定されているときは、機構の確認を受けることができる。事後に移行した会社更生又は民事再生手続において、(金融機関等が事業再生計画に従って債務を現に免除した場合には、事業再生計画の対象外であった債権者の債権カット率を、私的整理を経ずに会社更生又は民事再生手続に入った場合よりも低く抑えることができたといえる場合があることに鑑み、)他の債権者との間の衡平を害しない限り、更生計画又は再生計画による権利変更の内容において確認を受けた融資に係る債権について有利な差を設けることができる。これは、会社更生又は民事再生手続における一般原則を適用したものであるが、私的整理段階で金融機関等の債権放棄が行われれば、会社更生又は民事再生手続における衡平の判断に当たってその免除の有無、額等が勘案されることを具体的に示した初めての規定である。

こうした事業再生のための融資については、2001年より、政府系金融機関において、民間金融機関との協調により、会社更生手続、民事再生手続又は私的整理ガイドライン等を用いて事業再生に取り組んでいる企業に対する事業資金融資の制度が開始されており、事業再建計画の成立までの一時的な資金需要に応じるだけでなく、事業再建計画の成立後に旧債務を借り換えるために必要となるリファイナンス資金もその融資対象に加えて、事業再生を迅速に終結させることにも役立っている。

今後は、こうした事業再生のための融資の特質を認識し、政府系金融機関の取組を呼び水としながら、民間の金融機関によるさらに積極的な取組に期待する。

(2) 事業再生に関する税制

事業再生の過程で発生した損益の税制上の取り扱いは、事業再生を成功裡に進める上で極めて重要な役割を果たす。具体的には、債務者側の資産の再評価に伴う評価損・評価益の取扱い、私財提供益・債務免除益があった場合の期限切れ欠損金の損金算入の取扱いがあり、債権者側の債権放棄を行った場合の債権放棄損の損金算入の取扱い等がある。

これらに関し、会社更生法を用いた場合には、に関して評価損だけでなく評価益も計上が認められており、に関して期限切れ繰越欠損金からの優先利用が認められている。民事再生法を用いた場合には、に関して評価損のみ計上が認められ

ており、 に関して青色繰越欠損金で不足する部分は期限切れ繰越欠損金の利用が認められている。 に関しては、法的整理による場合債権カットとなった部分は当然に損金算入が認められる。一方私的整理を用いた場合には は認められていないが、 に関して合理性のある資産の整理に該当する場合には、青色繰越欠損金で不足する場合に期限切れ繰越欠損金の充当が認められている。 に関しては、合理的な再建計画に基づくものと認められれば損金算入が可能となる。

近時、国税庁の「タックスアンサー」や「再建支援等事案に係る事前相談制度」等が整備され合理性の判断の透明化の取組が行われているが、「私的整理のガイドライン」の手續に基づく債権放棄については合理的再建計画に基づくものとして損金算入を認める旨が確認されている。

今後は、事業再生に関する税制について、最近手当てされた制度の効果を十分見極めるとともに、この結果を踏まえ、事業再生を促す観点から、必要に応じてそのあり方を検討する。

4．事業再生を担う人材の育成と活用に向けて

事業再生にあたっては、財務再構築と一体となった事業再建計画を立て、速やかに実施することが必要である。この過程では、過剰債務構造にある企業に対して、事業再生の専門的なアドバイスを行うことを業務とするフィナンシャル・アドバイザーと、事業再生を実際に実行する経営者人材であるターンアラウンド・マネージャーの双方が必要である。昨年の倒産件数は約2万社に達し、また、上場企業の倒産は29件と戦後最悪を記録した。不良債権処理を加速する中でこうした傾向は続くと思われるが、上場企業のような大規模な案件の再建を図る場合には、20～30名程度の専門的な知識を有する人材を数ヶ月間集中的に投入してはじめて実効性ある再建計画が完成すると言われている。さらに、多数の銀行において、融資先の事業再生に対する支援を進めつつあるが、この取組を実効性のあるものとするためには、膨大な数の専門家が必要となる。迅速再生を実現する上で最大の障害は人材問題と言っても過言ではなく、我が国におけるこれらの事業再生に関わる専門的人材の不足は深刻である。また、我が国の企業は、終身雇用制のもとで内部人材の活用を旨としてきたが、過剰債務構造を脱して速やかに事業再生を図るには、従来のようなしがらみを断ち切るためにも、外部の専門人材を躊躇なく活用する土壌を築かねばならない。以下では、事業再生を担う専門人材の育成強化と外部人材活用上の課題を提示する。

(1) 事業再生人材の育成支援

フィナンシャル・アドバイザーにしても、ターンアラウンド・マネージャーにしても、事業再生に要する法律・税務・会計・経営等の幅広い知識と、具体的な事案

をもとにした実務的・実践的な経験が必要とされる。現状では、前者の基礎的理論に関して、事業再生に着目して教育を展開している例はなく、後者の実務経験から得られるノウハウについても、専門誌や民間企業内部の研修などで紹介されることはあっても体系的に関係者が共有するレベルまでには至っていない。

また、事業再生に関する理論的かつ実践的な知識を身につけた人材を効果的に育成するためには、現に事業再生に多く関わっている弁護士や会計士、フィナンシャル・アドバイザー等実務に携わる様々な専門家による講義が、その実務上の経験の紹介も含め、ケーススタディなどの教材やカリキュラムを介して体系的に行われることも不可欠となる。

現在、民間が主導して「事業再生人材育成センター」の立ち上げが検討されているが、ここが事業再生人材育成に向けて先駆的な講義を集中的に実施し、さらには、こうした中核的な機関が、大学院教育における事業再生専門家の育成を念頭においたコースの創設などを呼び込むことに期待したい。平成14年度補正予算案においては、事業再生人材育成に対する助成措置が盛り込まれており、民間における人材育成への取組を政府としても効果的に支援することが望まれる。

(2) 事業再生における外部人材の積極的な活用

人材の育成と合わせて必要なことは、抜本的な事業再生を実現するために、フィナンシャル・アドバイザーやターンアラウンド・マネージャーといった外部の専門家をなるべく早期に躊躇なく活用することである。

我が国では終身雇用制のもと内部で昇格した者が企業経営に当たることが通常であるが、従業員の意欲を高め長期的な視野で経営を展開することを可能とするなどの意義が認められる。しかしながら、事業が危機的な状況に陥り過剰な債務を抱えるような状況に立ち至った場合には、外部人材を活用して、過去のしがらみから決別した大胆な取組を実行するほうが事業再生を成功に導きやすい。

常時においては終身雇用制を基本としながらも、経営危機時においては円滑に外部人材の活用が進むこととなれば、迅速な事業再生のみならず、常時における経営の規律を高め早期事業再生への取組にも資することになる。こうした終身雇用制と整合的な人材活用の慣行が根付くことが、新たな事業再生メカニズムを構成する重要な要素となる。

中小企業の再生支援については、多数かつ多様で地域性も強いといった中小企業の特性を踏まえて柔軟に対応する必要があり、経済産業省は、各都道府県に中小企業地域再生協議会を設置して中小企業が外部人材を活用する場を整備し、中小企業の経営上の種々の課題に対してきめ細かに対応する。