

(セッション2 日本)

## 日本の事業再生における専門家の役割

デロイト トーマツファイナンシャルアドバイザー合同会社  
パートナー・公認会計士 伊藤 雅之

### 1. はじめに

日本における事業再生のための債務整理の制度には大きく分けて金融債権者のみを債務整理の対象とする私的整理と、商事債権者を含む全債権者を債務整理の対象とする法的整理がある。私的整理の代表的な制度としては、事業再生 ADR 手続、地域経済活性化支援機構 (Regional Economy Vitalization Corporation of Japan 「REVIC」) による事業再生支援、各都道府県の中小企業再生支援協議会を活用した事業再生支援がある。それぞれの制度には特徴があるので、企業規模や業種、金融債権者の属性等を勘案してどの制度を活用した事業再生が適合するか入口で専門家やメインバンクの意見を聞きながら検討することになる。たとえば、REVIC であれば、資本金の額又は出資の総額が5億円を超え、かつ、常時使用する従業員の数が1千人を超える大規模な事業者や地方三公社、第三セクターなどは支援対象とならない。その場合には事業再生 ADR 手続を使うことが検討される。また、中小企業であっても学校法人や病院など公益性の高い特殊な法人は支援対象にしにくいので、REVIC を使うことを検討することになる。いずれの制度によっても対象債権者の全員の合意が必要であることには変わりがない。

法的整理に関しては裁判所の管轄下で民事再生法と会社更生法に基づく債務整理手続があり、民事再生法の場合には主たる手続実施者が申立代理人弁護士で、会社更生法の場合には管財人弁護士であるなどの違いはあるが、いずれも債権者の多数決で成立することになる。

私的整理の場合には、制度ごとに債権者の権利調整を行う機関が異なるが、法的整理ではすべて裁判所が調整機関としての役割を果たすことになる。また、それぞれの制度ごとに登場する専門家とその役割が異なることに留意が必要である。

私的整理の代表的な制度	対象法人ほか
事業再生 ADR（裁判外事業再生）手続	大規模企業、第三セクターなどに使われる
地域経済活性化支援機構（REVIC）	中小・中堅企業中心で大規模企業、第三セクターは対象外
中小企業再生支援協議会	中小企業のみ対象。公益性の強い特殊法人は対象外。

法的整理の代表的な制度
民事再生法
会社更生法
特定調停

また、企業が再生を図るうえでの重要な見極めは自主再生が可能かどうかである。金融支援を受けることで自主再生が可能であれば各種専門家のサポートを受けつつ、事業の改善を目指していくことになるが、それが難しい場合には他力再生、すなわちスポンサーによる支援を受けた形での事業再生の道を企業は選択することになる。スポンサー型による場合には、別途ファイナンシャルアドバイザー（FA）も専門家として登場してくることになる。

## 2. 私的整理再生における専門家の役割

日本の場合、典型的な私的整理の枠組みでスポンサー型再生の場合に登場する専門家は以下のとおりであり、それぞれに期待される役割がある。調整機関の専門家アドバイザー、法務アドバイザー、会計・税務アドバイザー、事業再生コンサルタント、ファイナンシャルアドバイザー、不動産専門家など



事業再生コンサルタントは、債務者企業の事業の将来性を含む事業性の評価を主として担当し、事業再生計画のうちの経営改善施策の立案や営業利益の改善にかかる部分を担当することが多い。

**法律専門家（弁護士）**は、債務者企業の代理人としてバンクミーティングの司会進行をはじめとして、金融債権者との様々な交渉を担当するとともに対スポンサー向けには契約交渉や契約書作成支援を行うことが多い。また、経営者責任、株主責任、保証人責任といった法的責任の取り方に関するアドバイスをオーナー経営者等に行う役割を果たすことも期待される。さらには「経営者保証ガイドライン」等を適用して保証人個人の債務整理を行う場合には、企業の法務アドバイザー以外に保証人個人の代理人弁護士も別途必要となる。

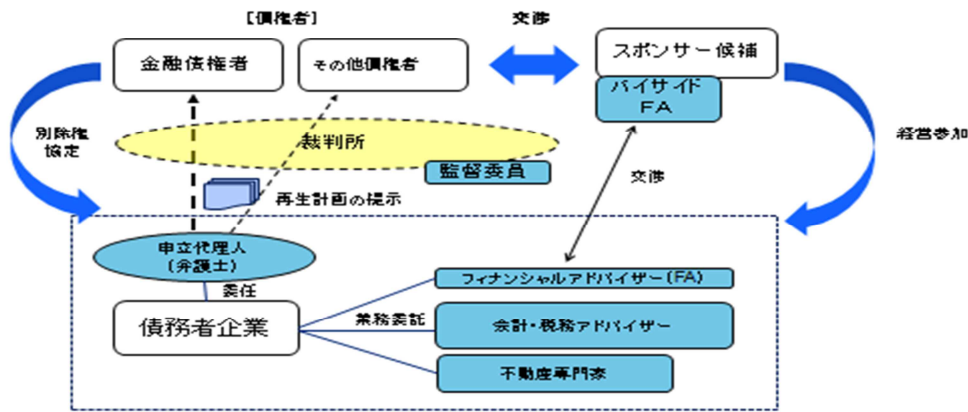
債務者企業の不動産評価については、担保評価を巡って金融機関の利害が絡むだけに不動産鑑定士による鑑定評価が必要となることが多い。**不動産鑑定士**はかかる不動産鑑定評価を担当するとともに不動産に関する専門家として、不動産の法的瑕疵の有無や土壌汚染等の調査も行うことがある。このほか、債務者企業の**フィナンシャルアドバイザー**は、スポンサー候補の選定にはじまり、スポンサー側のフィナンシャルアドバイザーとの間で契約関係の交渉支援のほか、債務者企業の事業価値の算定や経営参加スキームのアドバイスを行うことが多い。

### 3. 法的整理再生における専門家の役割

民事再生の枠組みでスポンサー型再生の場合に登場する専門家は以下のとおりであり、それぞれに期待される役割がある。

監督委員、監督委員補助者、申立代理人弁護士、会計・税務アドバイザー、フィナンシャルアドバイザー、不動産専門家など

関係イメージ図(民事再生の場合)



民事再生の場合には、債務者企業および債務者企業の申立代理人弁護士を中心に手続が進められるが、裁判所から付託された**監督委員（弁護士）**がその手続の執行の監督を行う。監督委員には会計・税務の専門家（公認会計士・税理士）が補助者として付き主として財産評定書や再生計画案の数値面のチェックを行う。

債務者企業側には、**申立代理人たる弁護士**が申し立て準備から別除権者との交渉、債権者説明会の取り仕切り、再生計画案の作成を主体的に行い、場合によっては対スポンサー向けの契約交渉や契約書作成支援を行うことがある。

**会計・税務の専門家**は、財産評定書の作成支援、再生計画のうち数値部分のサポート、監督委員補助者からの質問対応、再生スキームの助言などの役割を担うことが多い。

**ファイナンシャルアドバイザー（FA）**は、スポンサー候補先の選定や交渉の役割を担うことになる。債権者に対する配当が最大になるようなスポンサーを選定することが期待されるが、スポンサー決定に際しては監督委員および裁判所の認可が必要となるため、申立代理人弁護士との密な連携が必要とされる。

また、別除権者との交渉のため、別除権部分の評価も重要となる。別除権のうちの大部分は不動産であることから不動産の専門家たる**不動産鑑定士**

による評価がここでも必要となる。スポンサー型の場合には、スポンサーによる不動産評価額と別除権評価額との間に隔たりが生じたときには、両者の調整が必要となる場合があり、不動産鑑定士による有効な助言が期待される。

#### 4. 事業再生を成功に導くための専門家の役割

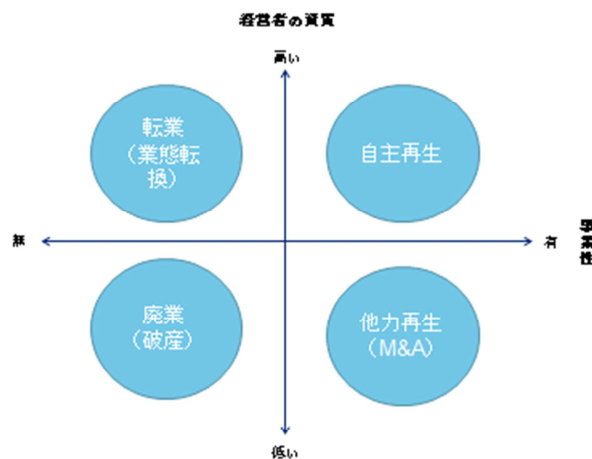
事業再生には多くの専門家が関わることになるが、多くの専門家がサポートしても成功する場合とそうでない場合がある。私見ではあるが、事業再生を成功に導くために専門家が果たすべき役割としてはまず、経営者の資質の見極めがある。事業再生が必要な局面に陥った窮境原因が経営者の資質に起因することも多く、その見極めは事業再生専門家として重要である。数値面での実態把握がまったく出来ていない経営者、どこか当事者意識が欠けていて傍観者的な経営者、窮境に陥ると自己保身に走る経営者、高圧的で実行力に欠ける経営者など挙げ始めると枚挙にいとまがないが、経営者を交代させないと事業再生がおぼつかないと感じることは多い。専門家としては経営者に対して時に厳しい意見を述べながら単なる経営者の保身ではなく事業を残すためにはどうしたらよいかという大局的目線で行動するべきであると考え。経営者は頭では分かっているつもりでもいざ厳しい決断を迫られる場面になると気持ちが揺れ動くことがある。こうした気持ちの揺れに対してもケアしながらよき相談相手として相談に乗ってあげることも事業再生専門家の役割であると考え。

経営者自身に危機感が欠如している場合や自社の現状が分かっていない場合もある。事業再生の専門家としては、事業の実態把握を通じて判明した事項を経営者および金融機関等ステークホルダーに正しく伝える役割も期待される。専門家としての知見に基づいて整理された情報提供が適切な事業再生に向けた道筋を指し示すことにもつながることになる。また、事業再生に向けた着手が遅れて、手遅れになる場合もある。痛みを先送りしがちな経営者に早期着手の重要性を訴え、背中を押してあげるのも事業専門家としての役割のひとつであると考え。

次に、事業の将来性を見極めである。日本における昨今の事業再生は財務リストラクチャリングだけで完結する場合は少なく、事業そのものをター

ンアラウンドさせないと覚束ないことが多い。事業の将来性判断のためには、外部環境分析による市場の先行きの洞察や競合他社比較、加えて企業内部の経営資源の分析が欠かせない。これらの分析結果に基づき、自社の経営資源だけで事業のターンアラウンドが可能か、他社の力を借りる必要があるかどうかについて事業再生専門家としての立場で検討することになる。仮に自力で経営課題の解決が可能であると判断された場合でも、立案したアクションプランが実行可能かどうかの見極めと専門家として計画の実行局面までサポートする必要もあると考える。自力再生を目指す以上、事業価値の向上を目指すことが必要であり、そのためにはターンアラウンドマネジャーの派遣を受けるなど、専門家の力を借りることが必要であると思われる。こうした手を尽くしても最終的に自力再生が難しいと判断された場合には、当該事業を最大限生かすことができ、かつ債権者への返済・配当が最大になるようなスポンサーをフィナンシャルアドバイザーとしての役割で探すことが求められる。

経営者の資質と事業性



経営者の資質と事業性の関係は上図のとおり整理されると考える。すなわち、経営者の資質が高く事業性が有ると判断された場合には自主再生を目指す。事業性はあると判断されるが、経営者の資質が低い場合には他力再生でスポンサーによる支援を仰ぐことになる。一方で、経営者の資質が高いが事業環境が悪く事業の将来性が見込まれない場合には業態転換によ

る転業を勧めることになる。経営者の資質も低く、事業性の将来性も見込まれない場合には事業継続を断念し廃業も検討することになる。事業再生の専門家としてはこうした関係をイメージしながら事業もしくは経営者を適切な方向に導くことが期待される。

最後に、全体のスケジュール感の共有も重要である。法的整理の場合には申立代理人や管財人のリードのもと、概ね法定の標準スケジュールに基づき進められると思われる。これに対して私的整理の場合には各金融債権者の協力のもと進められることが多いので、適宜の進捗報告が欠かせない。各専門家が各々の役割を認識して一体感を持って進まないでゴールまでは覚束ない。特に債務者企業が資金繰りに窮しているような場合にはスピードも要求されるのでなおさらである。合わせて、各専門家間の密なコミュニケーションも要求される。作業の重複防止や急な方針転換・不測の事態への臨時的な対応など、常にお互いの仕事内容を共有しておかないといけない場面も多々想定されることから定例会議等の情報共有の場も必要となる。

## 5. おわりに

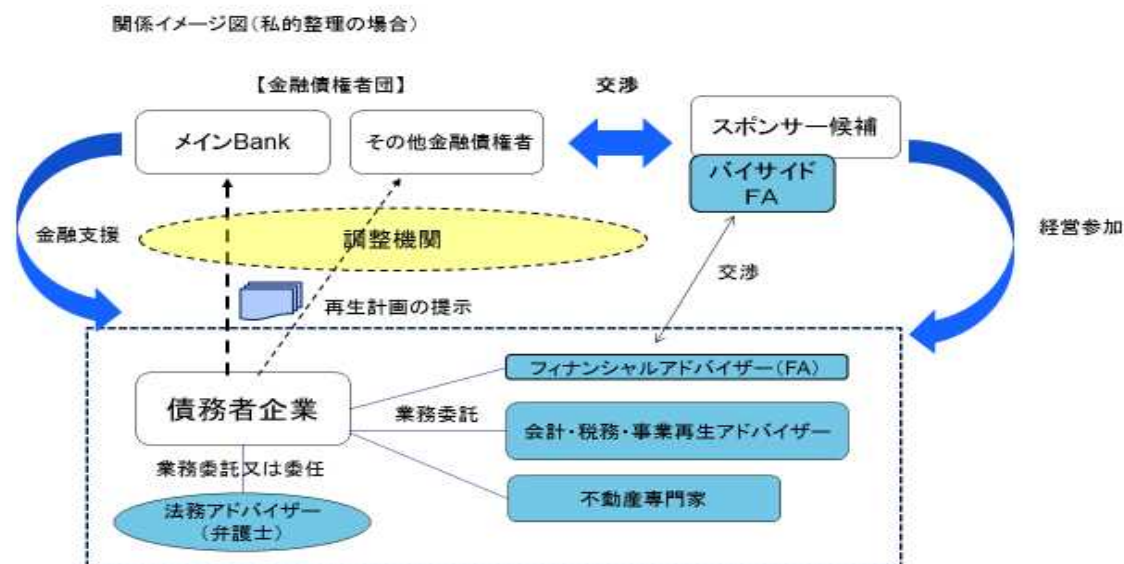
日本では昨今、倒産件数が少なく、その理由としては「金融円滑化法」終了後も金融機関による元本返済のリスケジュール対応が継続していることが挙げられる。短期的な元本返済の見込みがなくても、とりあえず暫定的な再生計画を作成し、それに基づき元本の借り換え・延長対応を行う金融機関が多い。各都道府県の信用保証協会の保証付融資については、金融機関としては保全率が高いことから自ら元本回収に乗り出すインセンティブにも乏しいという日本特有の問題もある。金融機関からの追加の融資がなくても利払いができるだけのキャッシュ・フローが上げられ、自前で事業に必要な運転資金が確保できるのであれば、現状のマイナス金利下においては金融機関は静観し、特に厳しく返済を迫ることもない。こうした状況にメスをいれるべく、金融庁は特に地域金融機関を対象に長期返済猶予先の実態調査を開始するなど金融行政側の動きも出てきている。

事業再生専門家としては、債権者と債務者の間を取り持つ潤滑油としての役割がより一層期待される。経営者に元本返済猶予期間中の経営改善を促

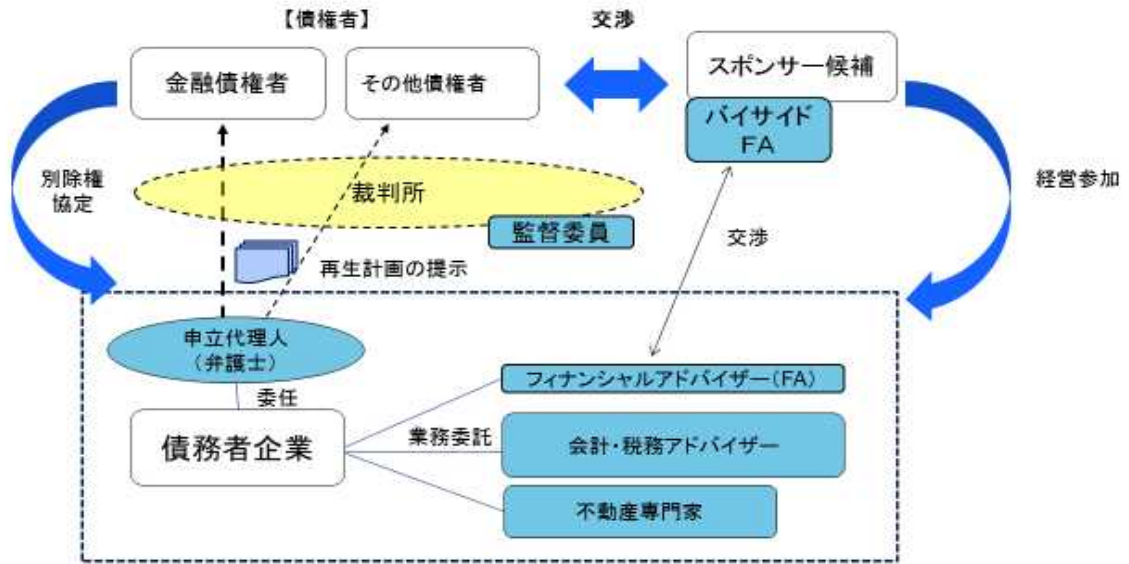


したり、抜本的なリストラクチャリングの決断を促したり、過去の経験や専門的知見の見地からの助言が期待される。事業の将来見通しが見つからない場合には、勇気を持って廃業を促すようなアドバイスも必要かもしれない。ハレーションを恐れず事業の新陳代謝による日本経済の活性化が期待されるところである。

以上



関係イメージ図(民事再生の場合)



経営者の資質と事業性

