



テーマ③：中小企業の再建

～第12回 東アジア倒産再建シンポジウム～

2021年11月13日

フロンティア・マネジメント株式会社
プロフェッショナル・サービス部長
中村 吉貴 (Yoshiki Nakamura)

自己紹介



フロンティア・マネジメント株式会社
プロフェッショナル・サービス部長
マネージング・ディレクター

中村 吉貴 (Yoshiki Nakamura)

yo.nakamura@frontier-mgmt.com

- EY新日本有限責任監査法人にて、会計監査及び財務デュー・ディリジェンス業務に従事した後、2012年にフロンティア・マネジメント(株)へ入社
- フロンティア・マネジメント(株)では、事業・財務デュー・ディリジェンス、再生計画策定支援、計画実行支援、スポンサー探索・交渉に多数従事
- 中小企業再生支援協議会スキームでの事業再生支援に多数の関与実績を有する
- 東京大学工学部都市工学科卒業 (2005年)
- 公認会計士 (日本)

目次

1. 再建スキームの概観
2. コロナ禍の発生に伴う中小企業向け支援制度の整備
3. 今後において再建スキームを進める上での諸課題
4. 終わりに（足元における動向）





1. 再建スキームの概観



再建スキームの枠組み、法的/私的整理間の相違点

裁判所の関与下で進められる法的整理と裁判所が関与しない私的整理が存する。両者には
 ①手続の秘匿性、②対象債権者、③弁済禁止の効力、④計画成立要件に相違点がある。

再建スキームの枠組み

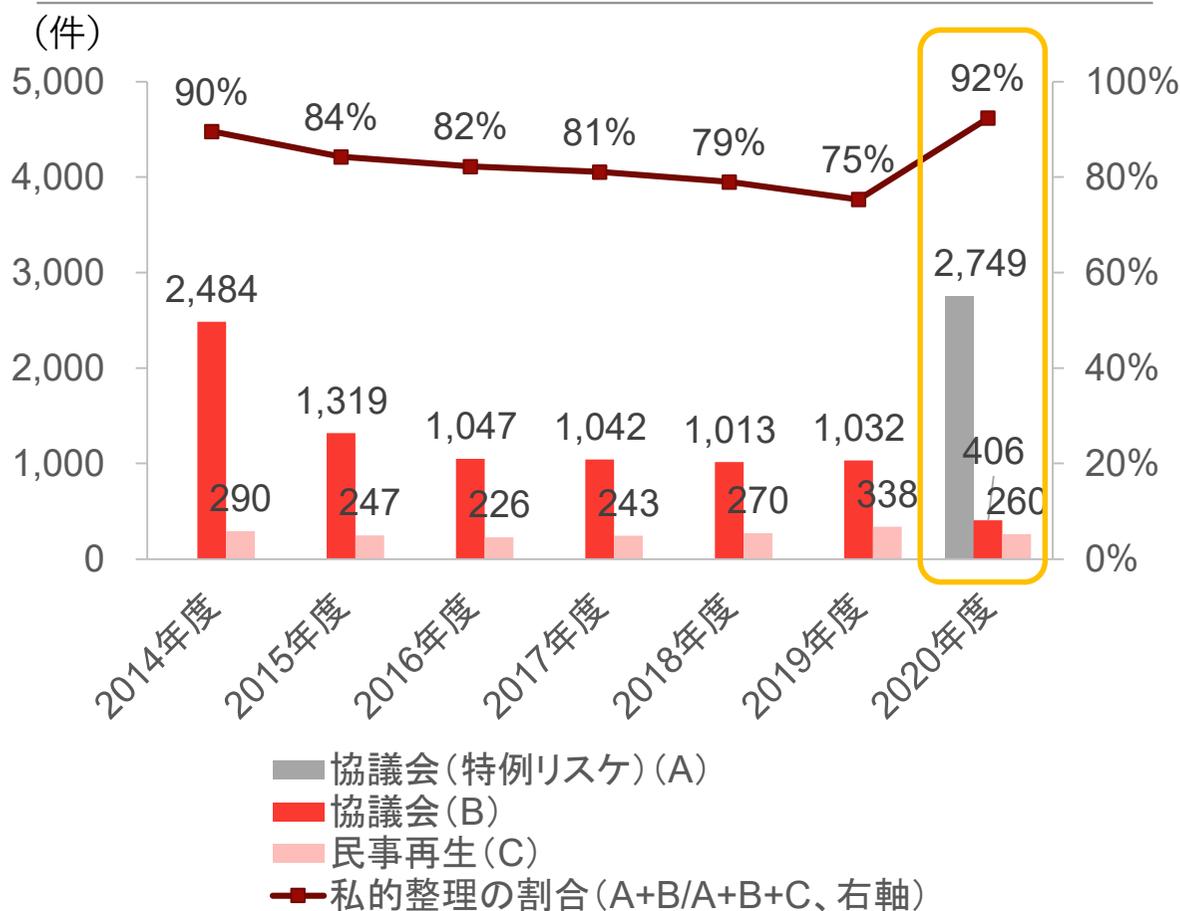
法的整理/私的整理間の相違点

法的整理	再建型	会社更生法	① 手続の秘匿性 【法的】公表 【私的】一部を除き非公表	
		民事再生法		
	清算型	特別清算		② 対象債権者 【法的】手続開始前に発生した財産上の請求権 【私的】原則金融債権者のみ
		破産		
私的整理	任意交渉	純粹私的整理	③ 弁済禁止効力 【法的】有（準拋法） 【私的】無（一時停止通知/返済猶予要請で個別権利行使/債権保全措置を差し控え）	
	第三者機関	中小企業再生支援協議会		
		事業再生ADR		
		地域経済活性化支援機構 (REVIC)		
		整理回収機構 (RCC)		
	(日弁連による) 特定調停	④ 計画成立要件 【法的】準拋法に定める多数決 【私的】対象債権者全員同意		

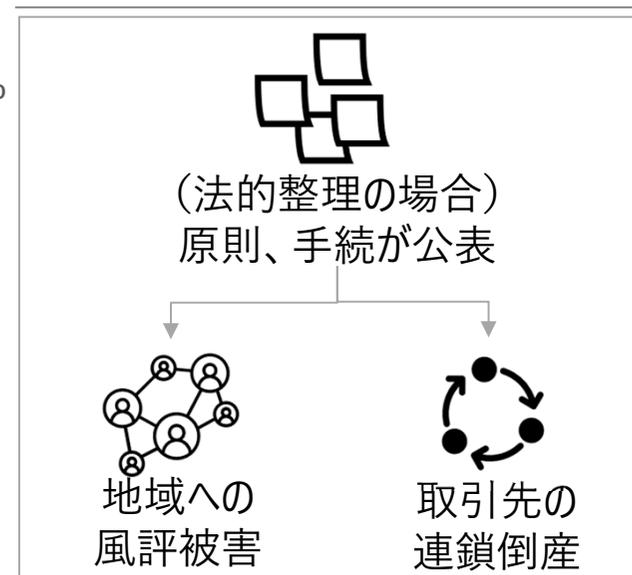
中小企業の再建スキームの活用状況

中小企業の再建において、地域への風評被害や取引先の連鎖倒産など地域経済への配慮も必要となる中、秘匿性を確保し事業価値の棄損を回避し得る私的整理が法的整理に比して極めて多く活用されている。

協議会（特例リスケ含）、民事再生申立の件数推移



私的整理の優位性



私的整理優位【秘匿性/事業価値】

- ✓ 圧倒的に私的整理の活用が多い
- ✓ 協議会完了（特例リスケ含）と民事再生申立で比較すると90%超が協議会へ（2020年度）

(出所：帝国データバンク、中小企業庁データよりFMI作成)

私的整理下での手続選択

準則化された私的整理手続の中では、以下諸点の背景に鑑み、中小企業再生支援協議会手続が圧倒的に多く活用されている。

中小企業再生支援協議会手続が多く活用される背景

A	地域再生事案への対応	✓対象企業は中小企業者に限定されるものの、全国47都道府県に限らず設置されているため、地域再生の事案に対応可能
B	債権者調整への主体的関与	✓中立公正な第三者として、地域金融機関・政府系金融機関等、債権者調整に主体的に関与
C	手続・数値目標の柔軟性	✓手続や計画の数値目標、株主・経営者責任の考え方に柔軟性があり、中小企業にとって適性が高い
D	費用負担	✓手続利用の手数料がなく、事業再生計画の策定前提となるデュー・ディリジェンス費用の一部補助が得られる等、企業の費用負担を軽減できる

私的整理の選択が困難な場合

中小企業の再建では私的整理に優位性がある一方、資金繰り/経済合理性/スポンサーの意向/同意取得の観点から、私的整理が困難で法的整理を選択する事案も存する。

私的整理の選択が困難な場合

資金繰り	✓金融機関の弁済猶予、プレDIPファイナンスで手続に通常要する期間（約半年）の資金繰りが確保困難
経済合理性	✓私的整理での弁済額が法的整理の弁済額を上回らない
スポンサーの意向	✓私的整理前提で支援を申し出るスポンサーが存在しない
同意取得	✓私的整理での計画同意の可能性が乏しい（金融機関との関係、粉飾・不適切会計、衡平性確保）

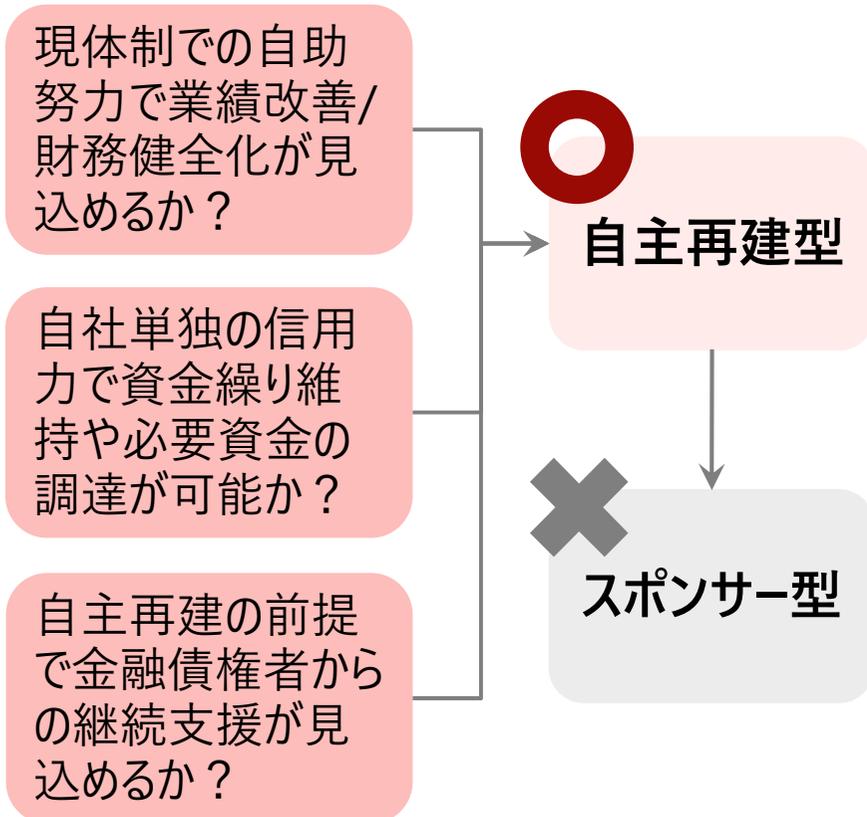


私的整理の
選択困難

自主再建型とスポンサー型の選択

事業再生に向けた経営主体の検討では、自主再建型とスポンサー型に大別される。適切なスキーム選択が重要となるが、足元では自主再建型の難易度が上昇している。

再生に向けた経営主体の見極め



足元の動向

従前

- ✓ ノンコア事業の収益悪化、企業の自助努力の欠如などに窮境原因が見出される
- ✓ 自助努力の着実な実行により、相応の業績/財務改善が可能

足元

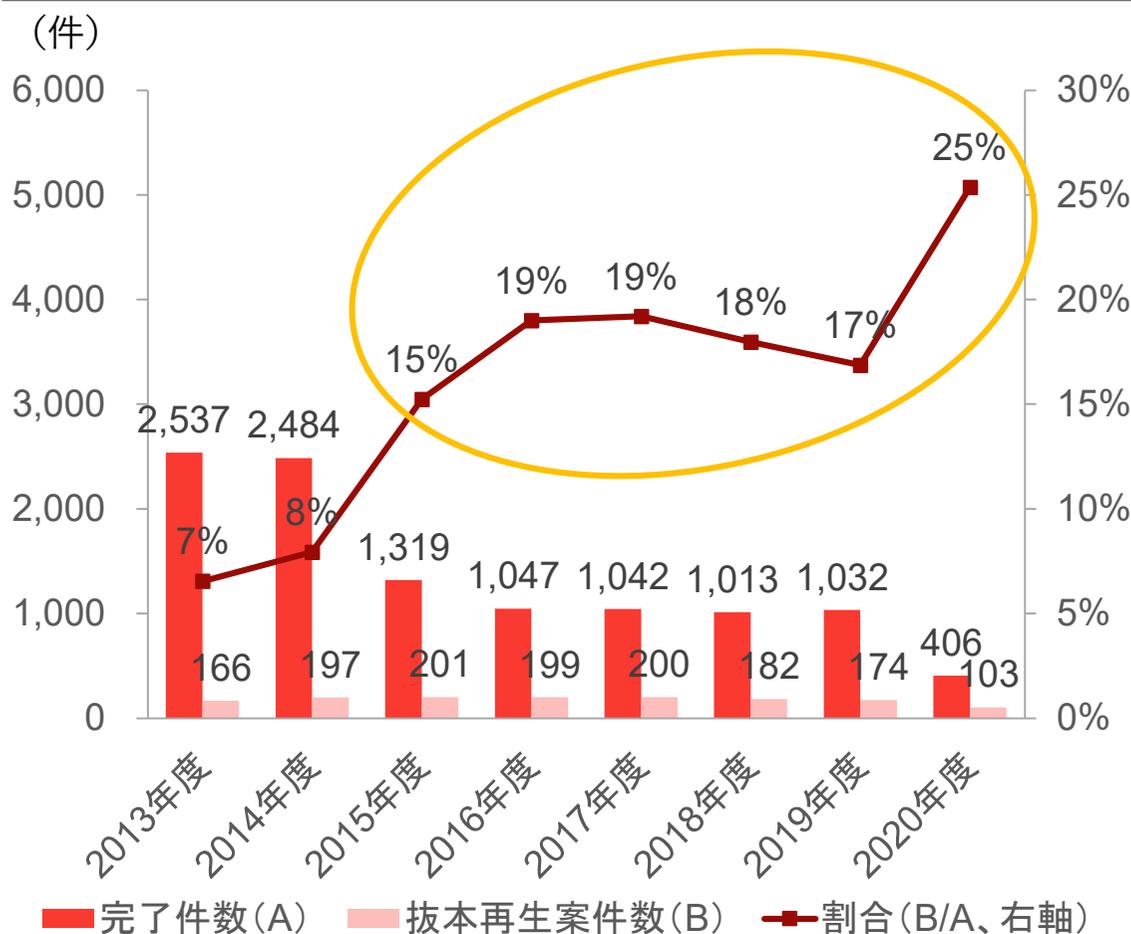
- ✓ 実行可能な不採算事業からの撤退やコスト削減、資産処分などは既に実施済
- ✓ コア事業の棄損や、業績低迷の長期化でヒト・モノ・カネ等の経営資源が枯渇

自主再建型の難易度は大きく上昇

自主再建型かスポンサー型か

中小企業再生支援協議会の二次対応完了件数に占める抜本再生案件数は、2015年度以降に増加している（2020年度は、比率は増加するも件数自体は減少）。

【中小企業再生支援協議会】二次対応完了件数、抜本再生案件数の推移



(出所：中小企業庁データよりFMI作成)

2014年度まで

- 2012年以降リスケジュールによる金融支援案件が急増
- 一方で債権放棄、DES、DDSによる金融支援を含む抜本再生案件は低調

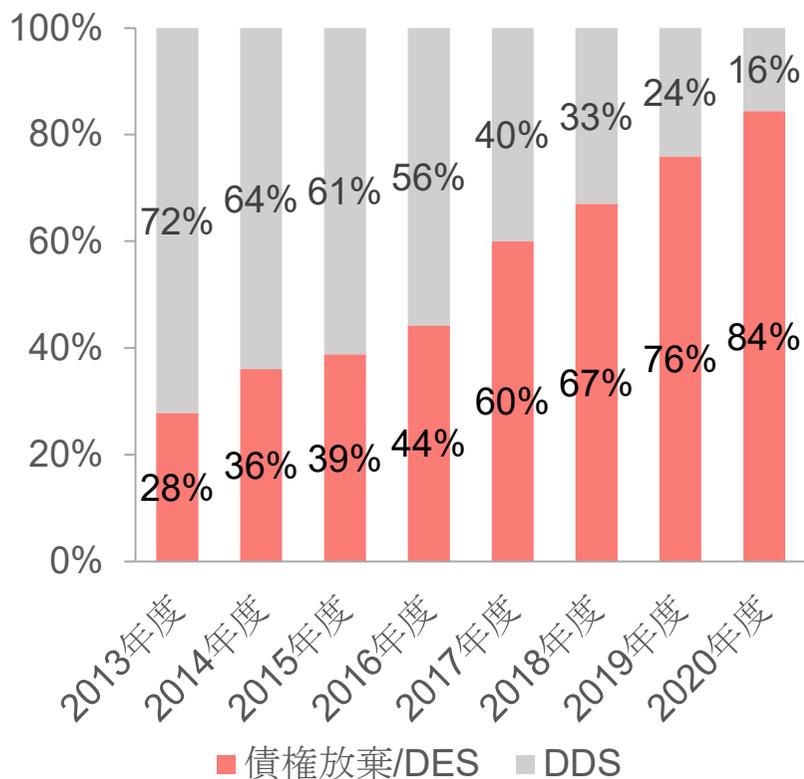
2015年度以降

- 完了件数は急減も、抜本再生案件数は横這いで推移
- 全体に占める抜本再生案件の比率は上昇

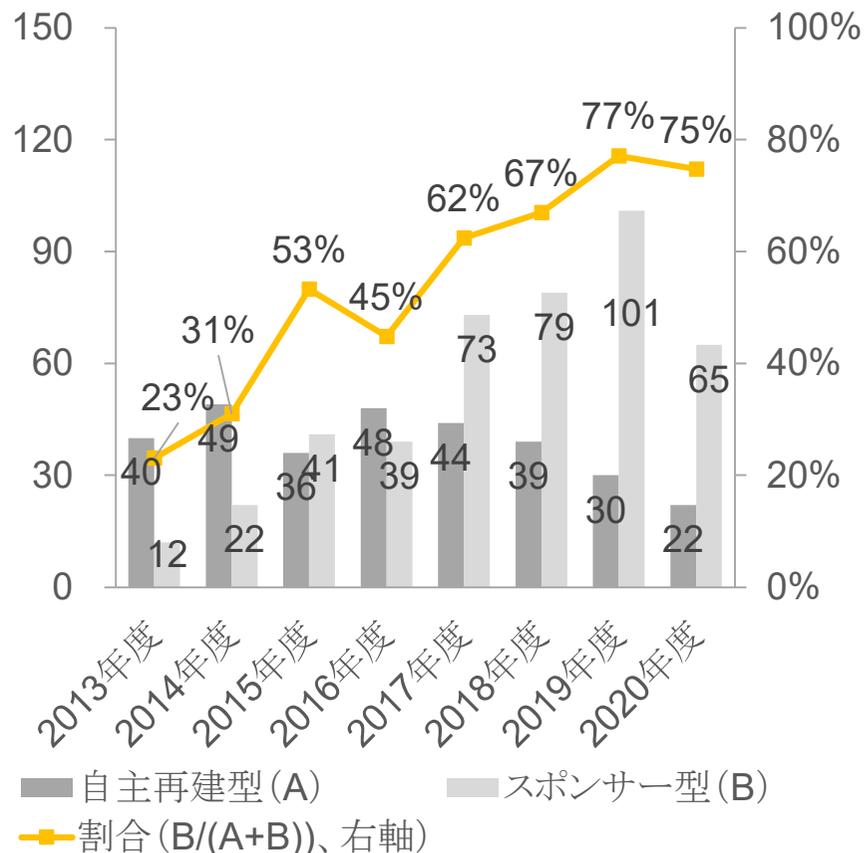
抜本再生案件の動向

債権放棄/DESを伴う抜本再生案件の割合が急増している。また、債権放棄/DESを伴う場合には、スポンサー型再生案件が大半を占めている。

抜本再生案件の内訳



スポンサー型案件割合（債権放棄/DES）



金融機関の認識

- ✓ 現経営陣の続投による自助努力・モニタリングでは不十分
- ✓ 再度の損失発生（二次ロス）懸念、債権放棄/DESはスポンサー支援必須

（出所：中小企業庁データよりFMI作成）





2. コロナ禍の発生に伴う中小企業向け支援 制度の整備



緊急融資・資金繰り支援

政府系金融機関や民間金融機関によるコロナ対応融資、納税・社会保険料納付の猶予、雇用調整助成金の特例措置拡大など、緊急融資・資金繰り支援制度が整備された。

主な中小企業向け緊急融資・資金繰り支援制度

緊急融資	政府系	商工中央信用金庫 <ul style="list-style-type: none"> 危機対応融資（*） 資本金劣後ローン 	2021年末まで申請期限延長 （※2022/3月迄延長の可能性）
	政府系	日本政策金融公庫 <ul style="list-style-type: none"> 新型コロナウイルス感染症特別貸付（*） セーフティネット貸付 コロナ資本金劣後ローン 	
	民間	<ul style="list-style-type: none"> セーフティネット保証4号（*） セーフティネット保証5号（*） 	2021年3月末で申請終了
支払猶予・助成	納税猶予の特例	<ul style="list-style-type: none"> 納期限から1年間納税猶予 納税猶予期間中の延滞税は免除 	2021年2月1日で申請終了
	社会保険料等納付猶予の特例	<ul style="list-style-type: none"> 納付期限から最大1年間納付期限を延長 適用により担保提供は不要、延滞金なし 	2020年1-12月分で終了
	雇用調整助成金特例措置	<ul style="list-style-type: none"> 解雇を行わない場合の助成率（10/10）、上限額（15,000円/日）引き上げ 	2022年3月まで延長が確定

（*）一定の条件を満たす場合、実質無担保・無利子（協会100%保証、3年間利子補給）



特例リスク支援制度の創設・延長

2020年4月1日より「特例リスク支援制度」が創設・運用され、コロナ禍の長期化に伴い、2021年度においても、一部改定も含めて当該制度の延長がなされている。

コロナ禍

発生（2020年度）

- ✓ 既往債務の返済猶予が必要も、企業自身主導では困難
- ✓ 資金繰動向把握やモニタリング体制も必要

特例リスク支援制度

【概要】

- 中小企業再生支援協議会が関与
- 業績見通しを含む1年間の資金繰り計画（特例リスク計画）を策定
- 取引金融機関から当該計画への同意を得て、最大1年間のリスクジュール実施

【実績】

- 特例リスク支援計画策定完了件数は2,749件（2020年度）、前年度の再生計画策定完了件数（1,032件）から急増

【成果】

- 資金繰り破綻の回避（倒産件数の減少）（7,163件、2019年度対比▲17.0%）

長期化（2021年度）

- ✓ 経営改善・再生の道程を示すことは未だ困難
- ✓ 一方で、ポスト・コロナを見据えた取組への支援も重要

制度延長（＋一部改定）

【概要】（左記に加え）

- 債務者企業の希望に応じ、「事業継続アクションプラン策定支援」制度を開始
- 具体的には、以下の内容を整理・記載
 - ✓ 自助努力の内容・効果の振り返り
 - ✓ コロナ禍前後での窮境要因の整理
 - ✓ それらを除く今後の取組内容、実施時期・改善目標額など
 - ✓ コロナ禍前後でのビジネスモデルの転換等を明示すべく、「ビジネスモデル俯瞰図」を作成

■ 相応に蓋然性の高い将来見通しが策定可能な段階で、早期・円滑な出口支援へ



3. 今後において再建スキームを進める上での 諸課題



金融機関と債務者企業の認識

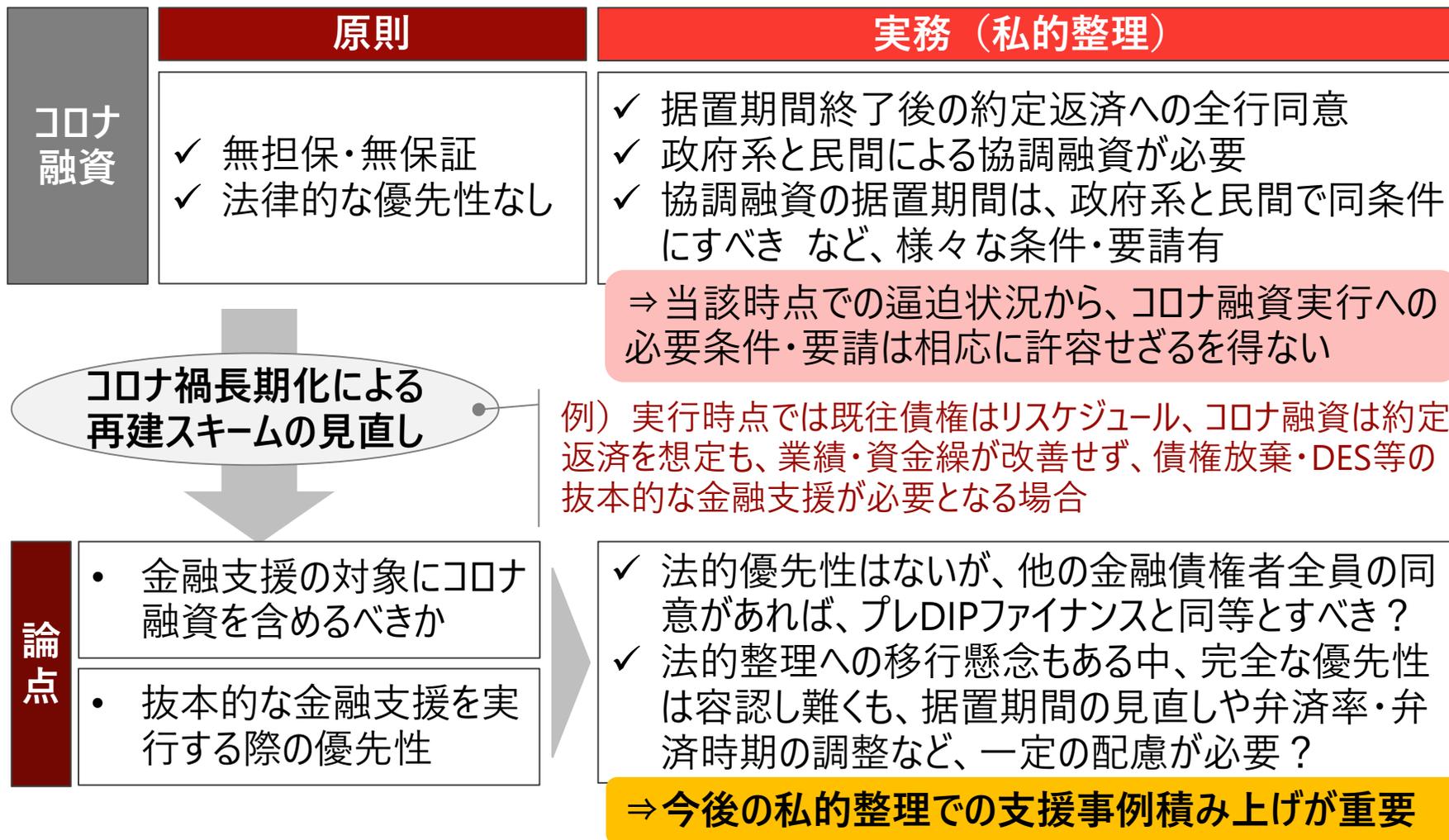
金融機関と債務者企業との間には、コロナ禍以前から存していた認識の齟齬が引き続き存在している。早期に再建スキームを進めるためにも、当該認識齟齬の解消が重要となる。

	金融機関	認識齟齬	債務者企業（融資先）
コロナ禍以前	<ul style="list-style-type: none">消費者ニーズ・行動様式変化に伴う変革は必要も、取組が不十分との懸念		<ul style="list-style-type: none">中長期的な視点は必要だが、足元の対応が優先
コロナ禍での業績悪化	<ul style="list-style-type: none">懸念がコロナ禍を契機に顕在化コロナ耐性の低さが業績悪化に影響		<ul style="list-style-type: none">コロナ禍による不可抗力と整理従前の経営課題は置き去り
ポスト・コロナを見据えた対応	<ul style="list-style-type: none">「売上/利益は戻らない」前提で、早急にポスト・コロナの戦略策定・改革に着手すべき		<ul style="list-style-type: none">収束に伴い「売上/利益は戻る」との根拠なき見通しに基づき、従前の戦略を継続

早期再建を進めるためには、両者の認識齟齬の解消が重要

コロナ融資・劣後ローンの取り扱い

私的整理下でコロナ融資の実行時に想定していた再建スキームと異なる事案にて、①金融支援の対象にコロナ融資を含めるべきか、②優先性をどのように扱うべきかの論点が存する。



滞納公租公課等の取り扱い

滞納公租公課を有する企業への債権放棄等の抜本的な金融支援を含む再生事案では、非保全債権の弁済率低下など、金融機関の支援意義を見出し難い状況も想定される。

コロナ禍

発生（2020年度）

長期化（2021年度～）

納税猶予の特例

社会保険料等の納付猶予の特例

終了



業績/資金繰回復せず支払は困難、滞納状況が継続

債権放棄等の支援を要する再生事案（スポンサー型など）へ移行

優先債権（滞納公租公課等）が完済できるか

【支援スキーム】対価一括支払？債務承継？

私的整理又は再建型法的整理（民事再生等）の採択が可能

上記手続の採択困難

✓ 支援額が滞納公租公課の支払に充当、非保全債権への弁済額が減少

✓ プレパッケージ型破産手続での再建可能性を検討

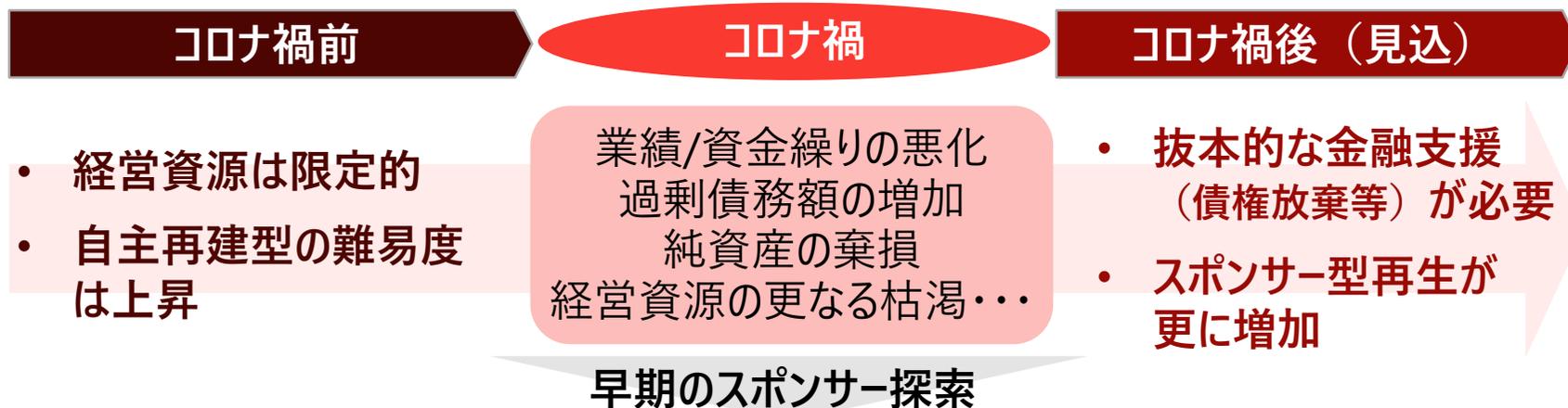


金融機関

■ コロナ禍で滞納公租公課等が存する事案では、支援意義を見出し難い状況も ⇒ 従業員の雇用確保/地域経済への影響回避等、支援意義の理解醸成が重要

スポンサー探索の難易度

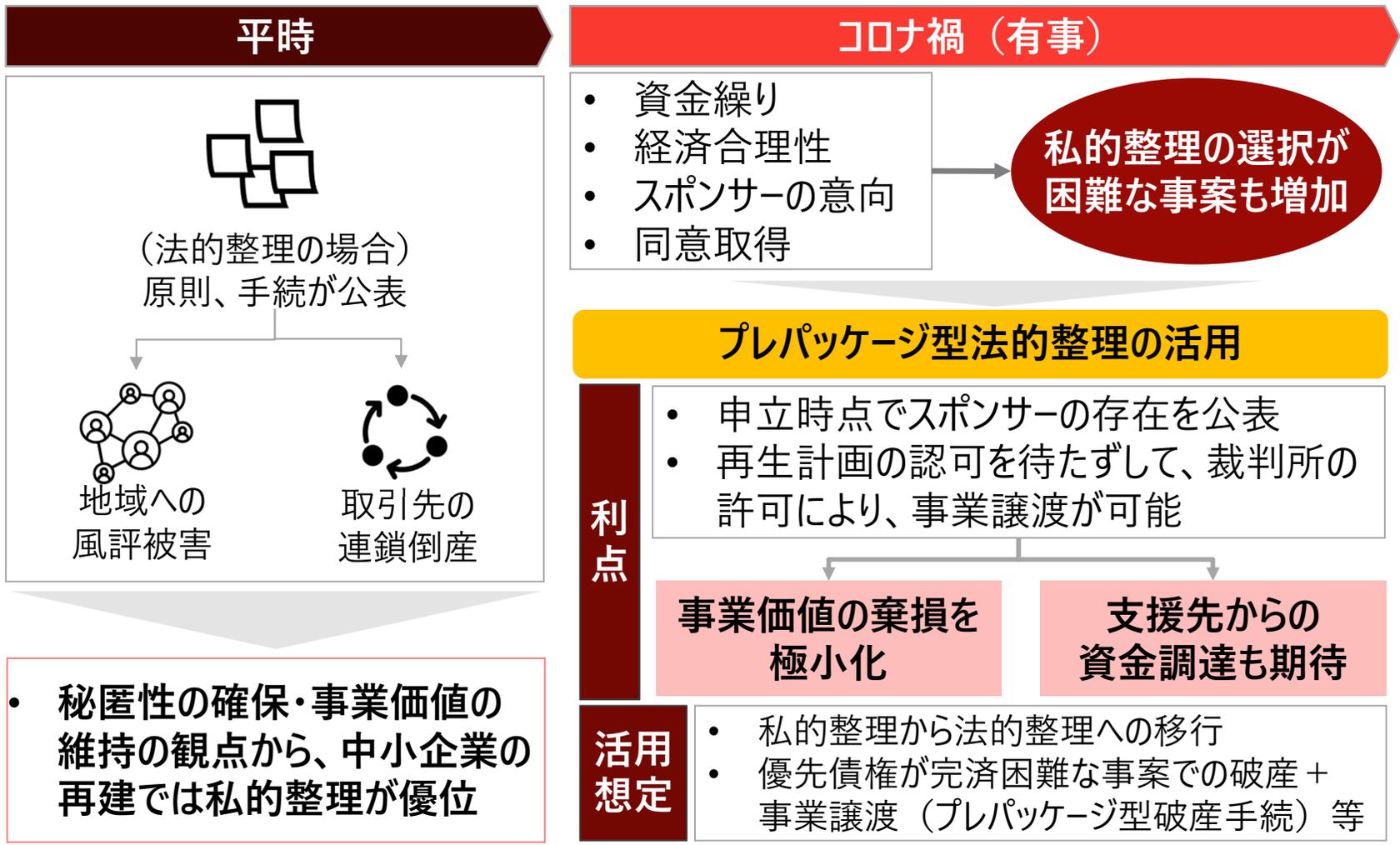
コロナ禍での過剰債務額の増加・経営資源の枯渇等により、スポンサー型再生の比率が増加することが見込まれるが、早期のスポンサー探索には相当な難易度が存する状況である。



課題	スポンサー探索に踏み切れるか	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 企業（経営者）側の楽観的な見通し（⇒コロナ禍が収束すれば業績/資金繰りは回復する、諸々の支援策が継続するなど）により、舵切りが出来ない
	スポンサーを見つけられるか	<ul style="list-style-type: none"> ✓ コロナ禍での打撃は同業も同様、且つ他社支援に積極的な企業数自体が限定的 ✓ 探索過程での環境悪化による条件引下げ・見送り懸念
	関係者同意が得られるか	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 自身の処遇等を含む経営責任/保証責任履行の説得 ✓ 妥結が容易でない対価/スキーム等での関係者同意にて必要となる高い利害調整力

プレパッケージ型法的整理の活用

私的整理に優位性はある一方、コロナ禍での再建では私的整理の選択自体が困難な事案の増加も見込まれ、プレパッケージ型法的整理の活用意義を改めて見出す必要がある。



経営者責任の取り扱い

金融支援を受ける際の経営者責任に関して、中小企業且つコロナ禍の再生事案では、事業再生の早期着手への妨げにならないよう、責任追及の深度を慎重に検討すべきである。

原則（平時）

- 対象債権者から金融支援を受ける際に、一定の経営者責任を果たす必要

中小企業/コロナ禍（有事）

- 金融支援内容で経営者責任を判断すべきか？（但し、モラルハザード回避は前提）

	支援内容	経営者責任（例）
軽 ↓ 重	リスケジュール	<ul style="list-style-type: none"> 役員報酬削減 慰労金放棄
	DDS (劣後化)	<ul style="list-style-type: none"> 私財提供 役員貸付放棄
	DES (株式化)	<ul style="list-style-type: none"> 保証履行による求償権放棄
	債権放棄	<ul style="list-style-type: none"> 経営者退任

要検討

【コロナ禍前の状況】

- ✓ 業績は順調だったか
- ✓ 過剰債務は既に存在していたか
- ✓ 窮境要因が経営者自身にあるか

【コロナ禍での取組】

- ✓ 相応の自助努力（経費削減/資産処分等）を行っているか
- ✓ 相応の責任履行（役員報酬削減/私財提供等）を行っているか

【今後の再建可能性】

- ✓ 今後の事業再建・経営に必須か（⇒代替人材の不存在、大口顧客等主要ステークホルダーの要請）

コロナ禍前後の企業実態・再建可能性を鑑みた検討・運用が重要





4. 終わりに（足元における動向）



産業競争力強化法等の改正

コロナ禍で過剰債務に陥った企業の早期再建に向け、迅速な事業再生を可能とする環境整備として、産業競争力強化法等の改正がなされている。

産業競争力 強化法等の改正 (2021年8月施行)

【事業再生ADRから簡易再生手続の連携円滑化等】

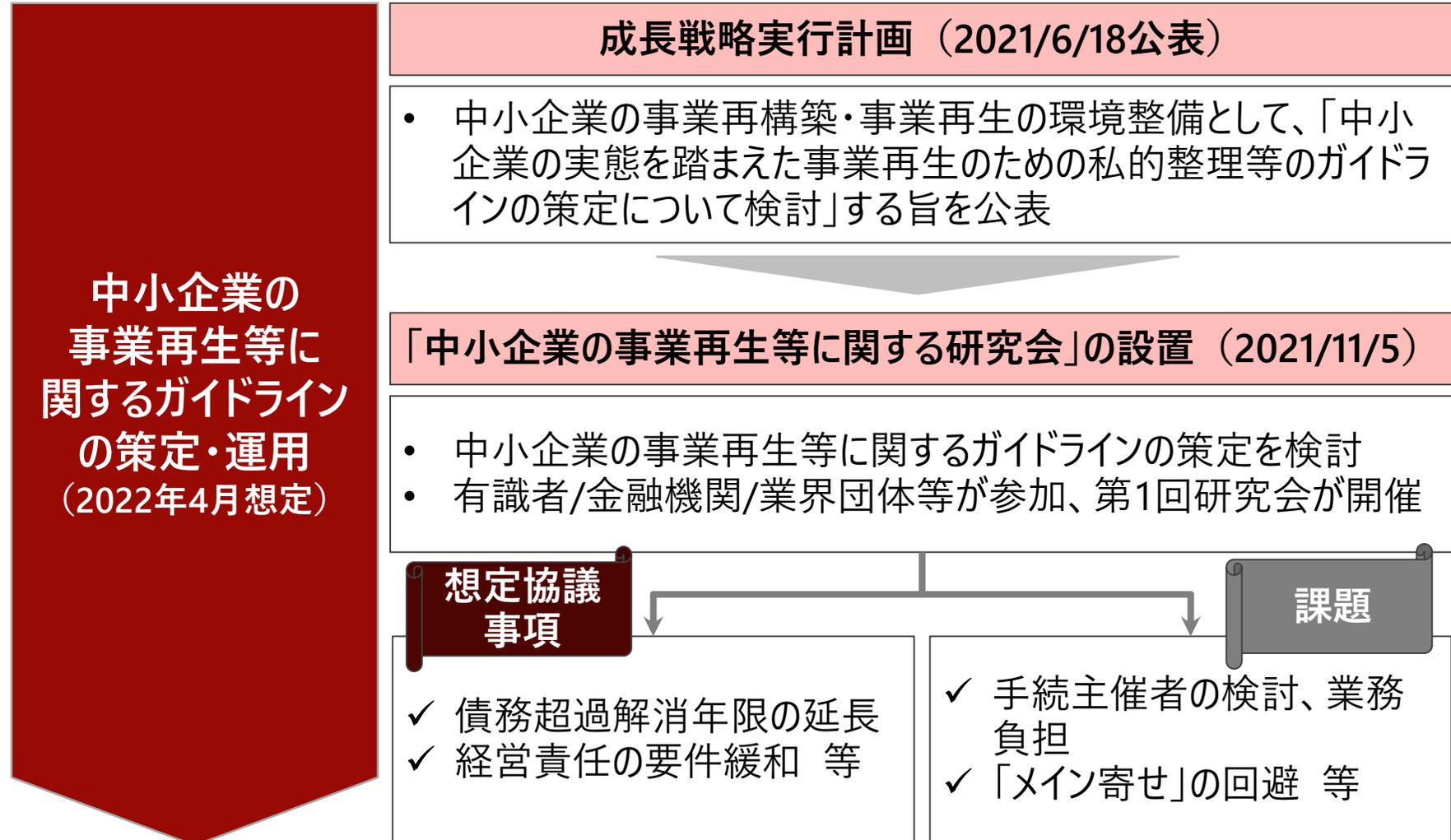
- 事業再生ADRにおいて、金融債権の減免に3/5以上の債権者が合意している場合、簡易再生に移行
- ↓
- 事業再生計画案の成立予見可能性を高めることで、簡易再生に移行せずに、事業再生ADRでの迅速な事業再生を実現

【中小機構等による事業再生のつなぎ融資の円滑化等】

- 私的整理下で中小機構が「つなぎ融資の弁済を対象債権者が全て同意しているか」「商取引債権を早期弁済しなければ事業再生に著しい支障をきたすか」を確認
 - 裁判所は当該確認状況を踏まえ、「つなぎ融資の弁済について民事再生法の再生計画案において他の再生債権と異なる取扱いを認めるか」「商取引債権について民事再生法上の保全処分を命じるか」を判断
- ↓
- 私的整理が不調に終わった場合において、法的整理への移行を円滑化する仕組みを措置

中小企業の事業再生等に関するガイドラインの策定

中小企業の事業再生の円滑化に向けて、「中小企業の事業再生等に関するガイドライン」の策定に係る研究会が設置され、本格的な議論が開始されている。



（出所：内閣官房、一般社団法人全国銀行協会ホームページ等よりFMI作成）





**FRONTIER
MANAGEMENT
INC.**