

# 第Ⅱ部

## 事業再生に関する参考資料



## 【資料1】債務弁済の形式から見た事業再生の類型

### ①収益弁済／存続型

企業を存続させ、その企業収益より債務を弁済することを中心とする再生計画を債権者に了解してもらい、裁判所の認可決定を受けて再生債権を収益弁済していく再生類型。ただし別除権のない債務者は少ないので、資産処分や一部営業（事業）譲渡が併用（別除債権の弁済は、再生計画のような割賦弁済とせず一括弁済するのが原則）されることが多い。

従って、事業所の移転や事業の縮小を伴って再生計画による弁済をしていくことになるので、収益計画の策定には十分な精査・検証が必要で、弁済できなければ破産に移行する。

### ②一括融資・増資／存続型

債務者企業そのものは存続する再生であるが、経営（株主）責任などの問題から、一旦、株式を減資して、スポンサー企業などが増資を引き受けることで、実質的な経営権を変更するとともに資金支援する再生類型。債権者の立場から見れば、再生に協力するとしても経営破たんさせた経営者が居座り、経営者が会社の支配権を持ったままでは問題がある場合には、有効な再生の手法になる。

また、スポンサー企業を中心に債務者企業へ一括融資を行って、別除債権や再生債権を一括弁済させることが併用される場合が多い。スポンサー企業が一気に債務者企業の事業を引き継ぐので、一部の事業が縮小されたとしても再建の目途が立ちやすいので、再生する可能性が高くなる。

信用力のあるスポンサー企業が債務者企業の債務保証を引き受けて、金融機関から融資を受ける場合（DIPファイナンス）とスポンサー企業そのものが債務者企業に直接融資する場合がある。

### ③営業譲渡／存続型

収益力のある一部の営業（事業）部門や有効な営業資産を譲渡して債務を弁済して、再生計画を終結する再生類型である。

### ④営業譲渡／清算型

営業（事業）部門の全てを譲渡して債務を弁済して、再生計画を終結する再生類型である。当然、債務者企業の法人格それ自体は清算（破産）されることになるが、営業（事業）そのものは、引き継いだ企業によって再生されることになる。

## **【資料2】「倒産」とは**

帝国データバンクや東京商工リサーチといった民間の代表的な信用調査機関は、以下に挙げる現象を「倒産」として定義している

### **1. 銀行取引停止処分**

企業が手形や小切手の不渡りを出してから6か月以内に2回目の不渡りを出した場合、「銀行取引停止処分」を受ける。この処分を受けると、すべての銀行において当座取引および貸付を受けることが不可能になり、企業の資金繰りが断たれるため、経営を維持することができなくなる。

### **2. 私的整理（任意整理）**

債権者と債務者の当事者間での合意に基づいて、債権を整理すること。債務者が法人である場合には清算を目的とすることも再生を目的とすることもある。

### **3. 法的倒産手続の開始申請**

#### **（1）再建型法的手続の開始申請**

- ①裁判所に会社更生法の適用を申請する
- ②裁判所に民事再生法の手続き開始を申請する

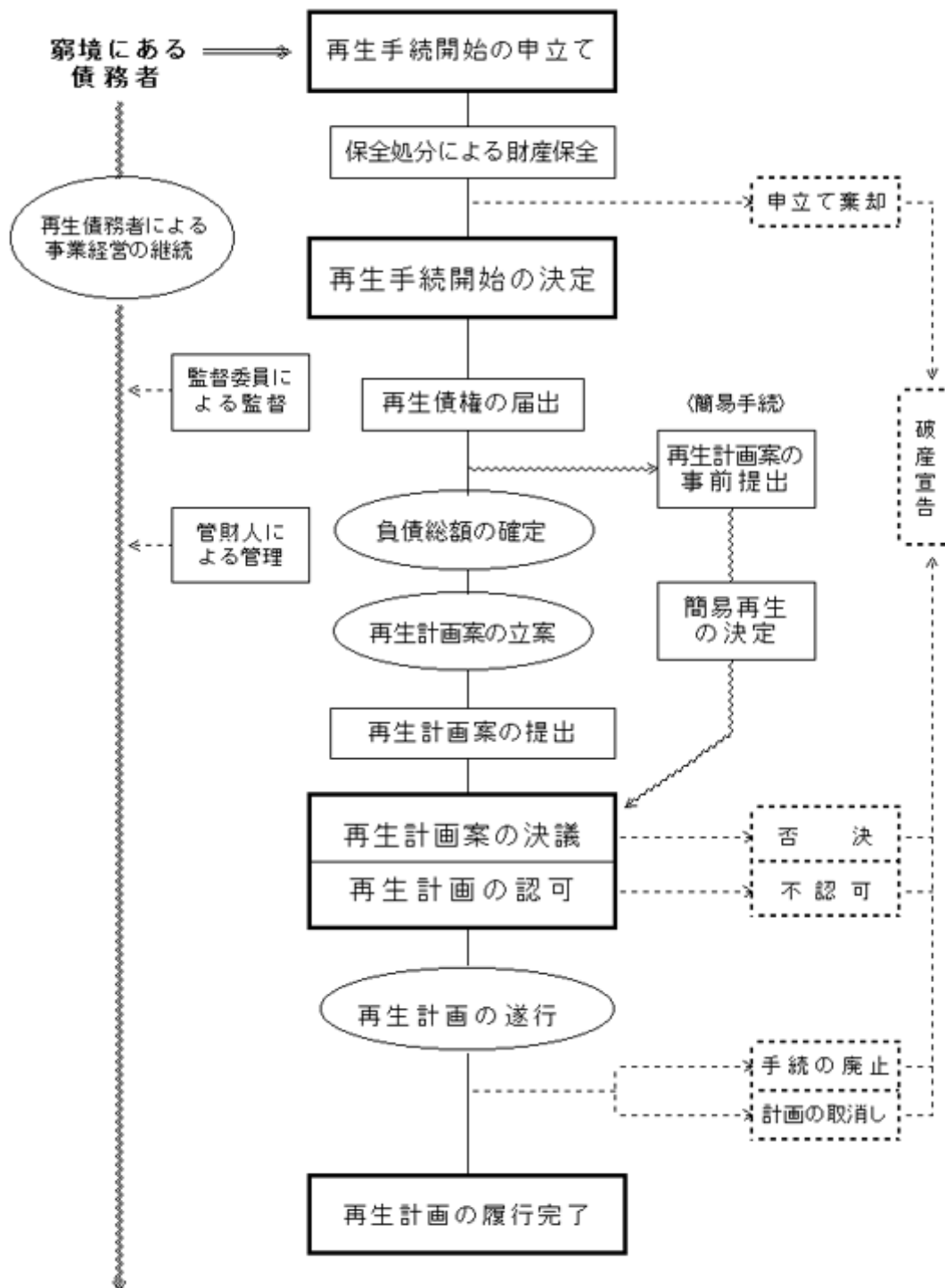
#### **（2）清算型法的手続の開始申請**

- ①裁判所に破産を申請する
- ②裁判所に会社法による特別清算の開始を申請する

上記のうち、「1. 銀行取引停止処分」は、企業の事実上の資金繰りに着目した定義であり、「2. 私的整理」、「3. 法的倒産手続の開始を申請」は、経営的に苦境に陥った企業をめぐる債権・債務関係の処理に着目した定義といえる。なお、産業再生機構が支援する案件のほとんどは、ここでいう「私的整理」に該当する。

【資料3】民事再生手続について

(1) 民事再生手続の流れ



資料出所：法務省ホームページ。

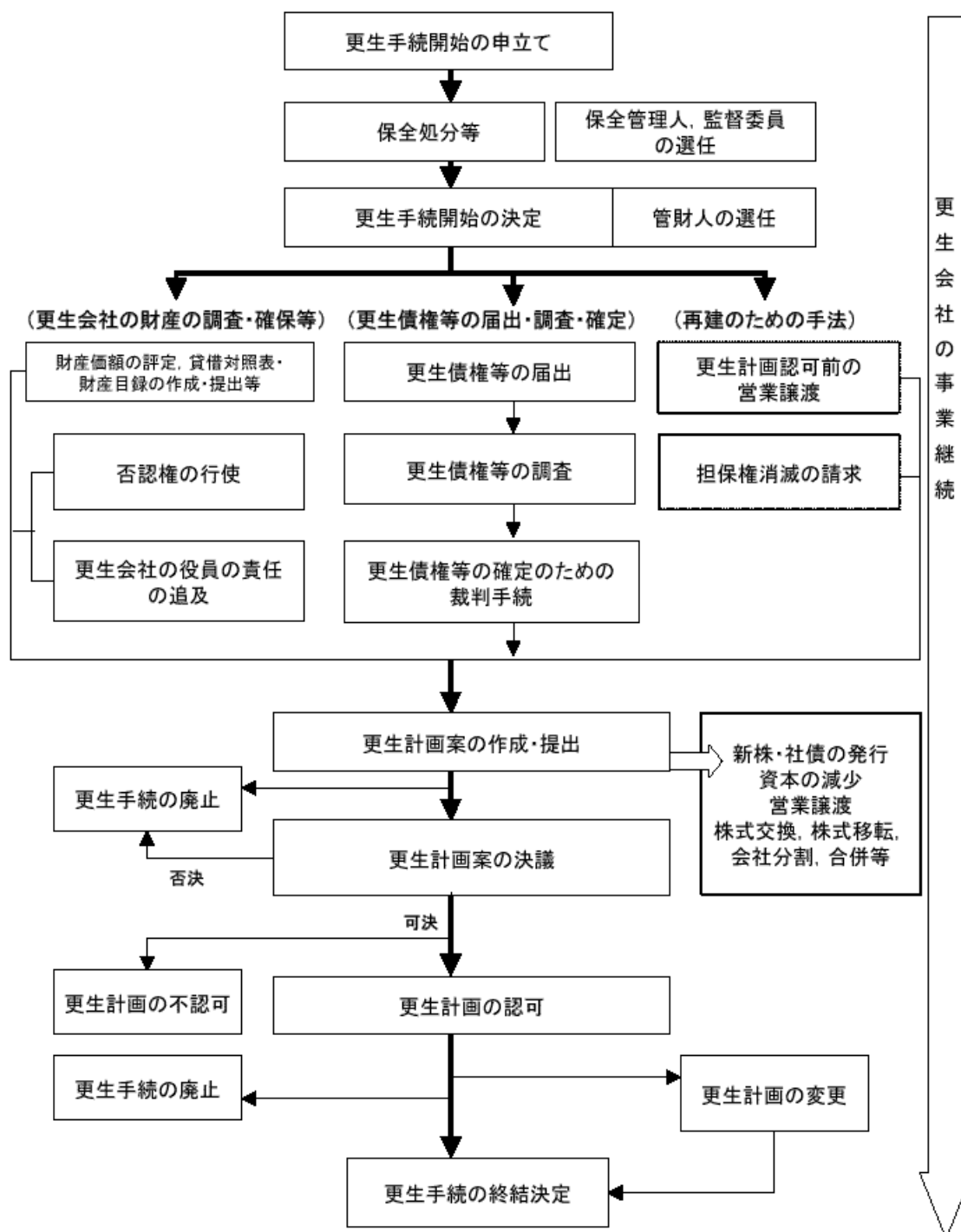
(2) 東京地方裁判所における民事再生手続の標準的スケジュール

手続の内容	手続開始申立日から の日数
手続開始申立・予納金納付	0日
保全処分発令・監督委員選任 (債務者主催の債権者説明会)	0日 (0~6日)
第1回打ち合わせ期日	1週間
手続開始決定	1週間
債権届出期限	1月+1週間
財産評定書・報告書提出期限	2月
計画案(草案)提出期限	2月
第2回打ち合わせ期日	2月
諾否書提出期限	2月+1週間
一般調査期間	10~11週間
計画案提出期限	3月
第3回打ち合わせ期日	3月
監督委員意見書提出期限	3月+1週間
債権者集会召集決定	3月+1週間
書面投票期間	集会8日前まで
債権者集会・諾否決定	5月

資料出所：山本ほか [2006] 「倒産法概説」(弘文社刊), p.45.

【資料4】会社更生手続（2004年法改正以降）について

(1) 会社更生手続の流れ



資料出所：法務省ホームページ。

(2) 東京地方裁判所における会社更生手続の標準的スケジュール

手続の内容	手続開始申立日から の日数
申立て・保全管理命令 ↓ 開始原因・財産状況等の調査期間	0日
開始決定	1月
債権届出期限	2月
財産評定完了・諾否書提出期限 ↓ 更生債権等調査期間	6月
計画案提出期限 ↓ 書面投票期間	10月
決議集会・認可決定 ↓ 更生計画の遂行	1年
終結決定	1年+2月~10年

資料出所：山本ほか，前掲書，p.46.



【資料5】民事再生手続と会社更生手続の比較

	民事再生手続	会社更生手続	
		旧会社更生法	新会社更生法
適用対象	・ 限定なし	・ 株式会社のみ	
事業経営	・ 経営者が引き続き経営にあたるのが原則 ・ 裁判所の判断により例外的に管財人を選任	・ 裁判所が選任した管財人（経営者は退陣）	・ 裁判所が選任した管財人（経営責任のない経営者は管財人として選任可）
権利変更（減免等）の対象	・ 手続開始前の原因に基づいて生じた財産上の請求権で無担保かつ優先権のないもの【再生債権】	(1) 手続開始前の原因に基づいて生じた財産上の請求権【更生債権】 (2) 担保権付の請求権【更生担保権】 (3) 株主の権利	
担保権の取扱い	・ 別除権（減免の対象にならず、担保権実行も制約されない） ただし、競売手続の中止命令制度及び担保権消滅制度あり	・ 更生担保権（減免の対象になり、担保権実行も全面的に制約される）	
計画の成立要件	(1) 再生債権者の決議による再生計画案の可決＋(2) 裁判所の認可	(1) 更生債権者、更生担保権者、株主の決議による更生計画案の可決＋(2) 裁判所の認可	
可決要件	・ 出席した再生債権者等の過半数で、債権総額の2分の1以上の同意	(1) 更生債権者の組では債権総額の3分の2以上の同意＋(2) 更生担保権者の組では債権総額の5分の4以上の同意	(1) 更生債権者の組では債権総額の2分の1以上の同意＋(2) 更生担保権者の組では債権総額の4分の3以上の同意
計画の履行の確保	(1) 監督委員が選任されている場合は3年間履行を監督 (2) 管財人が選任されている場合は管財人が再生計画を遂行	・ 管財人が更生計画を遂行	
特徴	(1) 手続に拘束される関係者の範囲を限定した簡易迅速な手続 (2) 経営者の経営手腕等の活用が可能 (3) 決議要件が緩和されているため、計画の成立が容易	(1) すべての利害関係人を手続に取り込み、会社の役員、資本構成、組織変更まで含んだ抜本的な再建計画の策定が可能な手続 (2) 担保権者の権利行使を全面的に制限 (3) 手続が複雑かつ厳格であるため、手続及び費用の負担大	

資料出所：法務省ホームページ

【資料6】法律上の倒産手続、私的整理における各種債権の弁済優先順位

優先順位 高 ↑ ↓ 低	私的整理	法律上の倒産手続		
		破産手続	民事再生手続	会社更生手続
	法定納期限等以前から設定された抵当権等の被担保債権	抵当権などの被担保債権	抵当権などの被担保債権	
	租税債権	①管財人の報酬等、②破産手続開始前3ヶ月間の未払い賃金等、③納期限が破産手続開始前1年よりも後の租税債権など	賃金等【一般優先債権】	①手続開始6ヶ月前以後の賃金等、②源泉徴収に係る所得税等の租税債権で納期限未到来のもの、③会社の使用人の預かり金等の一部、④管財人の報酬、等【共益債権】
	法定納期限後に設定された抵当権等の被担保債権			
	賃金等	①納期限が破産手続開始前1年より前の租税債権、②上記以外の賃金、等【優先的破産債権】	管理人の報酬等【共益債権】	抵当権等の被担保債権【更生担保権】
	一般の債権(社内預金含む)		一般の債権(社内預金含む)【再生債権】	①賃金等、②上記以外の租税債権【優先的更生債権】
		一般の債権(社内預金含む)【破産債権】		一般の債権(上記以外の預り金など含む)

資料出所：東京労働局ホームページ

## 【資料 7】 事業再生に関する用語集

以下では事業再生に関連してよく使われる用語のうち、本書でこれまで詳しく言及してこなかったものについて、藤原ほか〔2006〕『M&A・事業再生用語事典』（日経BP社刊）を主に参照しながら、説明する。

### ◎債権放棄

銀行等の債権者が債務者に対して有している債権を放棄すること（債務者から見れば、債務免除を受けること）をいう。経営不振企業が、債権者（銀行など）に対する借入債務について、当該貸付債権の実質価値に相当する額まで債権放棄を受けることにより、過剰債務を解消する手法として用いられ、通常は私的整理の中で経営不振企業側から債権者に要請する。債権放棄を求めた企業では、経営責任明確化のための経営陣の退陣や、株主責任明確化のための株式の消却・併合が行なわれることが多い。

債権放棄にあたっては、本来、全取引銀行を対象に、現在の与信残高を維持した状態で、無担保部分の貸付残高に応じて一律の割合で放棄を求めらるべきとされるが、実際は、メインバンクが最も放棄率が高く、準メインバンクの放棄率が続き、その他の銀行の放棄率はメイン・準メインよりも低くするといったように、経営への関与の度合いに応じて、放棄率に傾斜をつけるケースが多い。また通常は、まずメインバンクと経営不振企業が事前に協議し、共同で事業計画を策定した上で、企業の財務内容・収益力に基づきトータルの債権放棄額と各取引銀行の負担額を算出して、メインバンク以外の銀行に持ちかけるというプロセスで進められる。

単純な債権放棄の枠組みでは、①銀行としてなぜ債権を放棄するのかが必ずしも合理的に説明できない可能性があること、②債権が単純に消滅してしまうため、仮にその後債務者の経営状態が改善したとしてもそのリターンが得られないこと、③債権放棄の時点での銀行の損失が顕在化してしまうことなどから、単なる債権放棄にかえて、あるいは債権放棄と組み合わせ、デッド・エクイティ・スワップ（DES、債務の株式化）やデット・デット・スワップ（DDS、通常は既存の貸付金を他の債権よりも劣後する劣後ローンに変更すること）という手法が用いられることが多くなっている。

### ◎産業活力再生特別措置法（産活法）

1999年施行。企業の生産性向上を目的として、法適用企業に対し、会社法、税法などに関する「支援措置」を与える制度を定めた法律。2001年の「緊急経済対策」において、不良債権処理が大きな課題になったことを受け、私的整理の過程で債権放棄を受ける企業についても、産活法を適用するという運用方針が明確化され、私的整理により再生を進める企業が産活法の適用を申請するケースが増え始めた。さらに、2003年4月にはファンドや他の会社が

経営資源を承継して事業再生をはかるケース（「経営資源再活用計画」）、複数企業が共同で設備投資や設備廃棄を通じて事業再編をはかるケース（「共同事業再編計画」）、革新的な設備投資を行なうケース（「事業革新設備導入計画」）などにも適用場面が拡大された。

産活法は当初は2003年3月31日までに申請をした事業者に対してのみ適用されるという時限立法として制定されたが、2003年4月の改正で適用期間が延長され、2008年3月31日までの間にその適用状況を踏まえて、廃止を含めた見直しを行なうこととされている。

### ◎ターンアラウンド・マネージャー (Turnaround Manager)

経営破たんした企業、あるいは経営破たんしかけている企業を再生するために登用された経営者。財務、組織、事業とあらゆる観点から企業を改革する責任を担い、経営破たんした、もしくは経営破たんしかけている企業の経営者となり、社員の志気を維持・高揚させ、新たな成長戦略を立案し軌道に乗せる役割を果たす人々で、2003年4月に産業再生機構が設立されたころから、新たな職業として注目度が高まっている。

1990年代までに日本で活躍した、旧来のターンアラウンド・マネージャーと称すべき人々の多くは銀行などの金融機関出身者で、債権放棄の働きかけや資産売却など財務的な処置に腕をふるうにとどまるケースが大半であった。しかし、90年代以降の経営環境では、財務的な処置だけではなく、新たな成長戦略や組織体制まで作り直さないと企業を再生しきれないケースが増えており、ターンアラウンド・マネージャーにも、財務的な知識のみならず、事業の「選択と集中」、マネージャーの入れ替えや評価制度刷新などの組織改革、プロパー社員からの信頼獲得といった取組みを進められるだけのリーダーシップやコミュニケーション能力が求められるようになっている。

### ◎D I Pファイナンス

民事再生手続や会社更生手続の申立てを行なった企業に対する融資のこと。日本では、2001年5月に日本政策投資銀行と旧・富士銀行が、民事再生手続を申し立てたフットワークエクспレスに対して行なったD I Pファイナンスから、急速に広がった。

民事再生手続等を申し立てた会社の信用は著しく悪化するため、取引先（仕入先）との取引を維持するには、現金取引を余儀なくされたり、支払サイトが大幅に短縮されたりするケースが多い。場合によっては保証金の預託を要求されることもある。その結果、民事再生手続等の申立てを行なった会社は、資金繰りが非常に苦しくなり、D I Pファイナンスによって新規の資金調達を行なう必要が生じる場合が多い（アーリーステージのD I Pファイナンス）。また、申立直後の運転資金は確保できたとしても、事業の「選択と集中」により収益力を高めるために、設備投資資金や人員削減による退職金などが必要となるケースもあるし、再生債権者等への弁済資金として、新規の資金調達が必要となる場合もある（ミドルステージのD I Pファイナンス）。D I Pファイナンスは、こうした資金需要に対応する形で活用さ

れる。

D I Pファイナンスを活用する際、民事再生手続等を申し立てた企業は、融資枠を設定してもらっている対価として、銀行に一定の手数料を支払う。融資枠の設定により、企業は必要となれば融資枠を限度とした資金を調達できるというメリットに加え、融資枠が設定されたこと自体が取引先に対して安心感を与え、取引が維持されるという効果もある。一方、銀行にとっては、D I Pファイナンスは法律上共益債権として、申立前の債権（再生債権・更生債権）より優先して回収することができる。十分な担保をとっておけば、万が一、D I Pファイナンス後に企業の再生が頓挫し、破産手続等に移行したとしても焦げ付くりスクはそれほど大きくない融資であるといえる。

### ◎デット・エクイティ・スワップ (Debt Equity Swap、D E S)

債権者（主に銀行）が企業に対して有している債権（通常は貸付金）を、その企業の株式と交換すること。債務者の側から見れば、債権者に対する債務（Debt）が、株式（Equity）に交換（Swap）されることから「デット・エクイティ・スワップ」と呼ばれる。

企業が倒産を回避するためには過剰債務をカットする必要がある、その方法としては、取引銀行に債権の一部を放棄してもらうよう要請するのが最も簡単である。しかし債権放棄は銀行にとっては単純な権利放棄であり銀行の損失を確定させるほか、その後に債務者企業の経営状況が改善してもすでに債権が消滅している以上、リターンを得ることができない。回収できる見込みのある債権を放棄したということになれば、銀行の経営陣は株主から責任追及をうける可能性もある。

以上に対し、D E Sを実行した場合、債権に代えて株式を取得するので、D E Sの時点で銀行に確定的な損失は生じない。場合によっては配当金を受け取ることもでき、上場会社の株式などであれば市場で売却することもできる（企業が事業再生に成功すれば、キャピタル・ゲインを得ることもできる）。債務者企業にとっても、D E Sは過剰債務を解消し、自己資本の増強につながり（バランスシートの改善）、金利の支払い、元本の返済がなくなる結果、損益やキャッシュフローも改善される。そこで2001年頃から、事業再生の場面で、債権放棄の手法にかえてD E Sが積極的に活用されるようになっている。

### ◎デュー・デリジェンス (Due Diligence、D D)

「デュー (Due)」は「正当な」、「デリジェンス (diligence)」は「勤勉さ」という意味がある。デュー・デリジェンス (Due diligence) とは、物件や企業の買収を行なう際に、当然に行なうべき「資産評価手続き」、つまり、資産価値や収益力、リスクを詳細に調査することである。

企業買収や事業譲渡の際のデュー・デリジェンスは、会計士、弁護士、金融機関の専門家などにより編成されたチームによって実施されることが多い。デューデリジェンスの過程に

において、買収や譲渡を行なった際に見込めるシナジー効果や企業価値の増加、リスクなどが多角的に検証される。

### ◎プレパッケージ型

民事再生手続の開始申立など事業再生の着手に先立ち、あらかじめ水面下で事業譲渡先やスポンサーを決定した上で事業再生に着手すること。着手と同時に、スポンサーの支援などによって問題なく事業継続ができることを対外的にアピールすることで、取引先などの動揺を抑え、事業再生に取り組む企業の事業価値の劣化を防ぐことを目的としている。

「プレパッケージ型」という表現は、アメリカ連邦倒産法の「プレパッケージ型チャプターイレブン（チャプターイレブンは再建型倒産手続）」にならったものであるが、アメリカの場合、チャプターイレブンの申立前に私的整理が先行しているのに対し、日本のプレパッケージ型事業再生は、必ずしも私的整理が先行していることや債権者に対する情報開示を前提としていない。むしろ多くの債権者に対しては秘密裏のまま、営業譲渡先やスポンサーが決定されるケースが多い。そのため、日本でプレパッケージ型の事業再生を行なった場合、債権者に対する情報開示や手続の透明性の観点から、債権者や他のスポンサー候補者が、スポンサーの選定過程やスポンサーの支援額に異議をとなえることがあり、裁判所や民事再生手続の監督委員から、再度入札によってスポンサーを決定する旨、勧告されるケースがある。

プレパッケージ型事業再生が開始された後、債権者や他のスポンサー候補が異議を述べたため、再度入札手続をする必要があるかどうかについては、①後発候補者の提示価格とプレ・パッケージ・スポンサーの提示価格との格差の程度、②入札、または相当程度の広範囲でスポンサーの募集が行なわれているかどうか、③後発候補者が入札などに参加する機会を与えられてきたかどうか、④スポンサー選定にあたり、手続の適正・公正さが担保されていたかどうか、⑤入札等が実施されていない場合には、実施できなかった合理的理由があるか、⑥改めて入札を行なった場合の事業劣化の有無・程度、が総合的に勘案されて決定される。

---

JILPT 調査シリーズ No.45

事業再生過程における経営・人事管理と労使コミュニケーション  
－事業再生に関わる実務家からのヒアリング記録－

発行年月日 2008年3月31日

編集・発行 独立行政法人 労働政策研究・研修機構  
〒177-8502 東京都練馬区上石神井 4-8-23  
研究調整部研究調整課 TEL:03-5991-5104

印刷・製本 有限会社 太平印刷

---

©2008 JILPT

\*JILPT調査シリーズ全文はホームページで提供しております。(URL:<http://www.jil.go.jp/>)