

経営状況悪化に伴う私的整理手続スキームの選択

弁護士	飯塚 陽
弁護士	衛藤 佳樹
弁護士	吉田 和雅
弁護士	金本 哲広

Question

COVID-19の影響により、当社の経営状況は悪化しており、事業再建等の手続をとる必要が出てきています。どのような手続をとるのが適切でしょうか。

Answer

事業継続を前提とする再建型の手続と事業継続を前提としない清算型の手続に分類されます。再建型の手続は、裁判所の関与のもと進める法的整理手続（民事再生手続、会社更生手続）と、裁判所の関与なく進める私的整理手続（事業再生ADR等）が挙げられます。法的整理手続では、原則として商取引債務を含む既存債務の全てが一部免除の対象となり、私的整理手続では主として金融機関からの債務のみが対象となり、支払猶予（リスケジュール）や一部免除がなされます。清算型の手続としては、破産手続や会社法上の特別清算手続が挙げられます。

COVID-19の影響を受け経営状況が悪化している場合には、まずは金融機関等による各種支援制度を利用しつつ、既存債務については金融機関に支払猶予（リスケジュール）を求め協議をする（私的整理手続を行う）こととなりますが、それでは不十分な場合には、法的整理手続を利用することも考えられます。手続選択にあたっては、会社の状況及び各手続の特徴を踏まえ、慎重に検討する必要があります。

1. 法的・私的整理手続の種類

COVID-19 の影響により、経営状況が悪化した場合において取りうる法的・私的整理手続は、事業を継続するかどうかによって大きく異なります。事業継続を前提とする場合には再建型の手続を採用し、事業継続を前提としない場合には清算型の手続を採用することになります。

(1) 再建型手続

再建型の手続は、裁判所の関与のもと進める法的整理手続（民事再生手続、会社更生手続）と、裁判所の関与なく進める私的整理手続（中小企業再生支援協議会、事業再生 ADR、事業者の事業再生を支援する手法としての特定調停スキーム（なお、特定調停スキームでは裁判所が限定的に関与します）等）が挙げられます。

法的整理手続のうち、民事再生手続は原則として債務者が手続を主導し、会社更生手続は原則として裁判所が選任した更生管財人が手続を主導することになります。また、商取引債務を含む既存債務の全てが一部免除の対象となり、全債権者の多数決により成否が決められます。裁判所が関与するという点で手続の公正さは担保されますが、商取引債務も一部免除の対象になること（したがって、商取引債務の全額を弁済できないこと）、そして、申立ての事実が第三者に覚知されることによるレピュテーション低下等により、事業価値が毀損するリスクが懸念されます。

これに対して、私的整理手続は、裁判所の関与なく債務者自身が手続を主導し、主として金融機関等に対して負う債務のみが対象となり、これらの金融債務について支払猶予（リスケジュール）や一部免除がなされます。その際、金融機関等の対象債権者からの全員一致による同意が求められる一方で、当該対象債権者との関係でのみ手続が進められ、商取引債務は対象にならないことから、事業価値が毀損するリスクは法的整理手続に比べて抑えられると考えられます。

(2) 清算型手続

清算型の手続としては、債務超過の場合には破産手続や会社法上の特別清算手続が挙げられます。破産手続は、裁判所が選任した破産管財人によって手続が進められます。債権者の意向を尊重しつつも、基本的に破産管財人が手続を主導し、破産法で定める優先順位に従って債権者への配当が行われます。債務者が破産した旨は官報により公告され、第三者の知りうるところとなります。

これに対して、特別清算手続の場合は、裁判所が選任した清算人が手続を進める点では共通していますが、この清算人には清算株式会社の元代表者など清算会社の関係者が就任するケースが多く、裁判所の監督に服するものの、ある程度の自治が認められています。特別清算の場合には、①清算人が協定案（通常、債務の一部免除を含む内容となっています）を策定し、その協定案について債権者集会に出席した債権者の頭数の過半数かつ総議決権額の 3 分の 2 以上の同意を得て、又は、②裁判所の許可を得て、各債権者と個別に和解（こちらも通常、債務の一部免除を含む内容となっています）して、協定又は和解に従った弁済を行うことで、清算がなされます。清算株式会社が解散した旨は官報で公告され、特別清算手続が開始した時には特別清算開始の登記がされ、第三者の知りうるところとなります。

2. いかなる手続をとるべきか

(1) まずは私的整理手続の選択を検討すべきこと

COVID-19 の影響を受け経営状況が悪化している場合には、どのくらいの時期から、どの程度の業績の

回復が見込めるかについての目途が立たず、中長期的な目線での経営方針の決定が難しいことから、まずは金融機関等による各種支援制度¹を利用しつつ、既存債務については金融機関にリスケジュール（支払猶予）を求め協議をする私的整理手続を行うのがよいでしょう。各金融機関に対しては、金融庁から、既存債務について事業者の状況を丁寧にフォローアップしつつ元本・金利を含めた返済猶予等の条件変更について迅速かつ柔軟に対応すること、既存債務に係る条件変更を実施した事業者に対しては条件変更後も継続して事業者の資金繰り支援や経営改善等の相談に真摯・丁寧にに対応することなどが要請されており²、平時に比べて金融機関の柔軟な対応が期待できる状況であるといえます³。とはいえ、柔軟な対応を期待する前提として、メインバンクをはじめとする取引金融機関等との信頼関係が築けることが重要となります。

取引金融機関からの信頼を得るためには、リスケジュールの交渉をする際に、会社の財務状況を正確に報告し、現在取り組んでいる、そして今後取り組む予定である経費削減策、売上減の防止策、資金調達策（各種支援策の利用見込み）、今後の資金繰り見通しなどを丁寧に説明することが必要とされます。その上で、将来の見通しが立ちにくい状況においては、さらにリスケジュールを求めたり、追加の金融支援を求めたりしなければならない可能性もありますので、取引金融機関に対する報告・説明は、リスケジュールに応じてもらった後も、定期的かつ継続的に行うことが重要です。

（２）法的整理手続を選択する場合にはスポンサー探索が重要であること

金融債務のリスケジュールをするだけでは事業継続が不可能な場合には、法的整理手続を利用することも考えられます。

しかし、清算を目的とする破産や特別清算の場合は別として、事業の継続・再建を目的として民事再生や会社更生のような法的整理を選択する場合には、商取引債権者にも相当の負担を強いることになり、レピュテーションリスクも生じることになるため、業種によっては事業の継続が危ぶまれることも想定されます。たとえば、製造業であれば、仕入先が事業継続に不可欠な材料や部品の納入を拒否し、又は現金決済を求められる可能性もあり、そのような事態が生じれば、事業継続もままならず資金繰りに窮して破綻する可能性も出てきます。このような法的整理手続の一般的なデメリットに加え、COVID-19 禍の状況においては、感染拡大の第 2 波の懸念等により売上回復の見通しを立てることが難しく、事業再生計画の作成もままならないという特殊な事情があります。

このような状況下では、スポンサーの支援なしに法的整理手続を申し立てたととしても、事業の再建を成功させることは難しいと考えられますので、あらかじめスポンサー候補者を探索し、できればスポンサ

¹ 各種支援策については、経産省のウェブサイト「新型コロナウイルス感染症で影響を受ける事業者の皆様へ」(<https://www.meti.go.jp/covid-19/index.html>)（令和 2 年 8 月 27 日時点）、「中小企業向け資金繰り支援内容一覧表（6/15 時点）」(https://www.meti.go.jp/covid-19/pdf/shikinguri_list.pdf) 参照。

² 金融庁・令和 2 年 3 月 6 日「新型コロナウイルス感染症の影響拡大を踏まえた事業者の資金繰り支援について（麻生財務大臣兼金融担当大臣談話）」<https://www.fsa.go.jp/news/r1/ginkou/20200306/20200306-2.pdf>
金融庁・令和 2 年 3 月 24 日「新型コロナウイルス感染症の影響拡大を踏まえた事業者の資金繰り支援について（要請）」<https://www.fsa.go.jp/news/r1/ginkou/20200324.pdf>

³ 金融庁・令和 2 年 5 月 22 日「新型コロナウイルス感染症を踏まえた金融機関の対応事例」<https://www.fsa.go.jp/news/r1/ginkou/20200522/01.pdf>

上記のウェブサイトでは、①事業者からの条件変更等の相談があった場合には、審査を行うことなく、まずは、3ヶ月の元金据置ないし期限延長を実施、②受注が大幅に減少した事業者に対し、積極的な支援策としてまず 1 年間の元金据置を実施。将来の資金面の見通しがついた時点で、見通しに合わせ返済期限を柔軟に延長予定など、実際の金融機関の対応事例が紹介されています。

一を決めておくこと（いわゆるプレパッケージ型の事業再生）が重要になります。リスケジュールを除く私的整理、法的整理いずれの場合でも、一般的に、手続開始から完了まで少なくとも6か月程度は要することから、この期間の資金繰りの可否については慎重に検討する必要があります。資金繰りに窮する場合にはスポンサーから DIP ファイナンスを受けることが必要になりますので、そのためにもスポンサー探索は肝要といえます。

以上のように、手続選択にあたっては、会社の状況、各手続の特徴のみならず、COVID-19 の影響という特殊事情も踏まえて慎重に検討する必要があります。

以上