

新しい企業文化を創造する 産業再生機構

高木新二郎 氏 獨協大学法学部教授 / 弁護士

不良債権処理に伴う政策テーマとして産業再生が注目され、産業再生機構がスタートしようとしている。わが国における倒産法の権威である獨協大学法学部教授の高木新二郎氏に、その意義についてうかがう。

聞き手 株式会社 東京リーガルマインド代表取締役 反町勝夫

「メイン寄せ」の進行

反町 不良債権処理に伴って少なからぬ企業が経営危機に瀕すると指摘されていますが、その状況に対処するための備えについて、日本における事業再生の権威である高木先生にお話をうかがってまいりたいと思います。高木先生は一昨年、全国銀行協会と経済団体連合会が中心となった「私的整理に関するガイドライン(以下、ガイドライン)」の作成でも主導的な役割を果たされましたが、まずそのガイドラインのねらいからお聞きします。

高木 過剰債務で窮地にはあるが、再建の可能性があると企業に立ち直ってもらうため、融資している金融機関が集まって話し合い、有利子負債の圧縮などをしようという、いわば紳士協定で、内容としては3年以内の実質的債務超過の解消と経常利益の黒字化や経営陣の退

陣などを求めることを盛り込んでいます。1999年に銀行が次々とゼネコンの債権放棄を受け入れましたが、言うまでもなく銀行の金は預金者のものですから、そういうことを銀行と債務者企業だけで密室の内部で行うのではなく、第三者のプロのチェックも入れて公明正大に行おうということで策定したものです。

反町 法的再建手続と比較した場合のメリットは、どのようなものなのでしょうか？

高木 もちろん民事再生や会社更生を使って立ち直っていただいかまわらないのですが、期間が短縮されてきているとはいえ、やはり顧客や得意先が逃げる

ということがあり、どうしても企業の事業価値が毀損されるわけです。ガイドラインの場合、銀行だけで早期に進めるため、事業価値が毀損されません。

そういうメリットがある仕組みをつくったのですが、昨年から大きな債権放棄による金融支援が続いたにもかかわらず、残念ながら、大企業はあまりガイドラインを使いませんでした。その大きな理由として、すでにメインバンク(主要債権者)に債権が集まる、いわゆる「メイン寄せ」がかなり進行したということがあります。ガイドラインは多数の金融機関が集まって、話し合いによって支援を決めようというものですから、メイン寄



せが進み、ごく少数、実質1~2行になっているため、わざわざ集まって話し合う必要がないという状況になっているわけです。

反町 メイン寄せが進んでいる背景は？
高木 かつては傘下企業の面倒をみることはメインバンクの役目であり、美德でもであるとされてきました。メインバンクは多くの企業を抱え、その設備投資資金から資金繰りの面倒までみる。合わせて役員や幹部職員を派遣して、経営に強い影響力を行使してきたわけです。一方、企業の方もメインバンクを頼りにしていた。右肩上がりの時代はその構図でよかった。さらに遡れば、日本が資金不足の時代にはそれが適していたということでしょう。

しかし今、金融機関を取り巻く環境が大きく変質しようとしています。間接金融から直接金融へのシフトが起き、市場で高く評価され、社債を買ってもらえる企業はメインバンクに頼る必要がなくなりつつあります。市場から直接お金を集めた方が安いコストで資金調達ができます。

さらに、ここにきて金融検査の厳格化が一気に進んだわけです。デフレの中、検査が厳格に実施されますと、今まで「正常先」とされていたものが、「要管理先」になり、「要注意先」になり、さらに「破綻懸念先」になる。それを銀行は恐れるわけです。BIS規制で定める自己資本比率を割ってしまえば、国際的な業務から撤退しなければなりません。

そこで金融機関がどうしたかという、自分がメインでない融資先から逃げ始めたわけです。返済期限がくると、もう貸しません、約束通り返してもらいます、と。今まではほとんど自動的にロールオーバーしていたものもなくなってきた。資金繰りが厳しくなる分、メインバンクが追い貸

しをしなければならない。抜けるに抜けれない。メインバンクは企業に社長以下、役員を送り込んでいることもあって、企業を潰すわけにもいかない。かつては有効に機能していたメインバンク・システムが足枷となり、変革がなかなか進まない事態になっているということです。私に言わせれば、今やメインバンク・システムが過剰債務企業を追加生産しているのです。

産業再生機構への期待

反町 そのような状況の中、産業再生機構(9頁・資料参照)の構想が登場してきました。

高木 メイン寄せはさらに進んでいます。ガイドラインによる私的整理では、準メインや中下位行に対しても債権放棄などの金融支援を要請しますが、メインに対して、もっと負担するようことの要求が強くなり、中下位行に分担して貰うのは難しくなっております。これでは私的整理ガイドラインによって、銀行が集まって自主的に債務削減のための私的整理を成立させることは無理になったかと思っていたところに、極めてタイミングよく今回の産業再生機構の構想が出てきたわけです。

これはメインバンクと産業再生機構、債務者企業の三者の協議だけで有利子負債の削減などをやってしまおうというものです。メインバンクと債務者企業と一緒に作成した再建計画を産業再生機構がチェックして、これでやっていけると判断すれば、返済に遅れがあるなどの「要管理先」に区分された債権のうち、再生可能な企業向けに限って準メインや中下位行から債権を買うというものです。再建計画案の内容となっている債

権放棄やデット・エクイティ・スワップ(債務の株式化)にメインバンクと産業再生機構が同意して有利子負債を圧縮することによって再建を図ろうとするものです。その前提としては、中下位行が納得して産業再生機構に債権を売ってくれるか、そうでなければ債権を売らないまでも再建計画案に同意して債権放棄などをしていなければならないなりません。また最後に二次ロスが出ないようにするためには、放棄後の債権残額全部が返済されるように、またデット・エクイティ・スワップで取得した株が相応な値段で売られなければならないので、それだけ再建計画は実現性の高いものでなければならないのです。固く見なければならぬわけです。

反町 政府は産業再生機構の設立と同時に、金融再生プログラム(11頁・資料参照)の方では整理回収機構の企業再生の機能強化も求めています。産業再生機構について谷垣産業再生担当大臣は「企業の大・中・小は問わない」と発言されました。預金保険機構¹のもとに二つの似た組織がつけられるわけですが、

高木 おそらく産業再生機構は大企業を、RCCが中堅以下を扱うことになるのではないのでしょうか。

反町 産業再生機構が扱うか否かで、企業の命運が決まるのはいかなものか、という慎重論があります。

高木 塩川財務大臣が「閻魔大王云々」と言ったといいますが、地獄へ行く、というのは表現がきつ過ぎます。あくまで産業再生機構というのは企業を生かすための組織です。債務者企業がどうしても再建したいというのを、誰も駄目だとは言えません。ただ産業再生機構は金融機関だけに対する債務を削減して再建しようとするものですが、それだけでは再建が難しいということもあるでしょう。ま

1 預金保険機構：預金者保護を目的に1971年に設立された特殊法人。破綻した金融機関に代わり、預金者に一定限度での支払いをする。

た中下位行がとても債権を売ってくれそうにないし、また再建計画案に同意してくれそうにもないということもあるでしょう。産業再生機構の目から見て、この再建計画では、少し甘いのではないかと思われることもありましよう。そのような場合には産業再生機構では受けられないが、それでも再建したいのであれば、民事再生法か会社更生法でおやりください、ということはあると思います。

経済回復のラストチャンス

反町 産業再生機構と私的整理ガイドラインとの関係は？

高木 金融機関債権者の数は、メインと産業再生機構だけになってしまうのですから、多数金融機関が協議するための手続を定めるガイドラインは、いらぬのではないかとことを産業再生機構設

立準備室の方にも申し上げたのですが、いやそうではない、ガイドラインは利用させてもらうとのことでした。再建計画の実質的要件とか、減資しなさいとか、経営者の責任とか、いろいろな要件を定めている。そういうことは使わせてもらう、ということでした。手続は使わないとしてもガイドラインの中身は使うという意味だろーうと思います。

反町 ガイドラインと産業再生機構の手法の基本的な違いは？

高木 一つは、ガイドラインは、メインバンクと債務者がつくった計画を第三者として見て、実行可能性がないとは言えない、という基準でOKを出していました。もちろん、甘すぎれば、修正させることはありますが、基本的には、みなさんがそれがやれると言っているのを、よほどのことがない限りは再建の可能性を否定できないということです。

今回、それとは事情が異なるのは公的資金をつぎ込む点です。国の金で買うのだから、より深掘りをしなければなりません。再建の蓋然性について、より厳しく見極めていく必要があるということです。

反町 ガイドラインのスキームを前例とした場合、産業再生機構の運用のうえでどのようなことがポイントとお考えですか？

高木 制度的には、債権買取り価格をどう決定するのか、2次口スをいかに食い止めるかということもありますが、何より運用上の課題は担い手です。ガイドラインによる再生にしても、大人数を動員して、監査法人や弁護士をつぎ込んで進めるわけですが、それでも再建計画の作成には少なくとも2~3カ月はかかります。さらに出来上がった再建計画案の公正さや実行可能性を調べるのには2カ月位かかります。

反町 さらに大量の案件を処理すると思われる産業再生機構では、膨大なスタッフが必要となりますね。

高木 産業再生機構は大企業だけで150社くらい手がけるとの報道もあります。ファイナンシャル・アドバイザーや会計士や弁護士といったプロが大量に必要です。産業再生機構が自前のスタッフだけで処理しようとしても、到底無理でしょう。外部のスタッフを活用しなければならぬでしょうが、どういう方法でそろえるのか。4大銀行のある一行の幹部に聞きましたが、本部でも審査能力を持つ人材は150人しかいないと言います。

反町 アメリカには弁護士とも会計士とも異なる専門家がいますね。

高木 アメリカでは、事業再建の際、ターンアラウンド・マネージャーという事業再生の外部専門家が入りますが、その協会会員が4,700人います。その他、ファイ

資料 事業再生研究機構の提言

第1 早期事業再生を妨げている要因

日本では窮境企業の事業の早期再生が実行されてきたとは言えず、その要因として考えられる事項としては次のようなものが考えられる。なお早期再生とともに過剰供給の問題も併せて解決されるべきである。

1. 債務者側の要因としては、法的再建型手続について強いマイナス・イメージがあることを債務者企業が必要以上に強く意識してしまうこと、再生のための運転資金新規融資(DIPファイナンス)が十分とはいえないことなどがあげられる。
2. 金融機関に関する要因としては、メインバンクと企業との密接過ぎる関係や多数の取引金融機関間における合意形成が困難なことなどが、企業が早期再生に着手する妨げとなった面もある。
3. 早期再生のためには、社外取締役などによるコーポレートガバナンスや、金融機関などによる企業の財務内容や収益性に関するモニタリングが役に立つが、それらが十分ではなかったことも要因である。
4. 事業再生の専門家が少ないことなどもあげられる。

第2 早期事業再生のための提言

1. 再生のためには早期着手は望ましいことである。そのためには事業再生についての誤解やマイナス・イメージを払拭するための啓蒙活動を行なうとともに、「倒産」、「法的整理」、「破綻」などという用語に代えて「法的再生」などの用語を使用することが望ましい。
2. 事業再生のための必要資金を確保するための「DIPファイナンス」(再建型手続に入った後の新規与信)による貸出債権の優先性を一層強化することを検討すべきである。
3. 社外取締役や取引金融機関などの債権者による企業の財務内容や収益性などについての継続的なモニタリングを強化する必要がある。
4. 再生着手後の立ち直りを促進するためには、債務の株式化(デット・エクイティ・スワップ)を、より有効に活用すべきであり、取得株式の議決権などに基づくガバナンスが必要である。
5. 事業再生の実務に対応した会計実務と税制の見直しが必要である。民事再生手続や私的整理においても会社更生手続並に、債務免除益と損益通算するために、期限切れ繰越欠損金を(直近過去5年分の)青色欠損金よりも先に使用できるようにし、また私的整理においても会社更生手続や民事再生手続と同様に、資産評価損の損益算入を可能にすることなどである。多額の債権放棄を受けながら、しかも多額の繰越欠損金を抱えているにもかかわらず、税金を支払わなければならないのは如何にも不合理である。
6. 事業再生にとって最も必要なのは再生にあたる有能な経営者である。事業再生の外部専門家(ターンアラウンド・マネージャー)の養成と活用が急務である。

第3 引き続き検討すべき課題

1. 不良債権の引当金の計算方法について、「DCF基準」(ディスカウント・キャッシュ・フロー方式)など、より客観的で厳格な基準を採用すべきであるとの意見が多かったが、慎重な見解もあった。
2. 中小企業に関しては、経営者の個人保証の存在が早期再生着手を遅らせる要因となっているとの指摘もあり、何らかの制度設計を検討する必要があるとの多数意見があったが、具体的な提言には至らなかった。

(2002年11月13日)

出所：事業再生研究機構ホームページ <http://www.shojihomu.co.jp/jabr/jabr.html>

ナンシャル・アドバイザーも大量にいます。

昨年3月、事業再生研究機構²(前頁・資料参照)という組織をつくりましたが、この研究機構で事業再生人材育成センターをつくることを提案して準備を始め、これには経済産業省なども積極的に応援してくれています。

反町 乱世に通用する経営者が求められるということですね。

高木 企業にしても銀行からの天下りをトップにいただいて、あるいは長年同じ会社に勤めてきた優秀な方々ばかりで経営陣を固めていたのでは、変革のための活力が生まれてきません。内輪で固めるのではなく、社外重役、社外取締役を増やして会社を変革すべきですが、今までは、社外取締役制度にしても、いくら商法を改正したところで、多くの企業は採用しなかったわけです。債務を減らし、バランスシートの帳尻を合わせるだけでは、ただ傷口をふさいだようなものです。ビジネス・リストラチャリングを断行して、体質改善をしなければなりません。

反町 そういう意味でも、産業再生機構に期待されるということですね。

高木 これが日本経済回復のラストチャンスのようなものです。特に竹中金融・経済財政政策担当大臣を中心とする金融再生プロジェクトチームができてから、メイン寄せが一層猛スピードで進み、メインバンクが体力の限界に近づきつつあります。株価の悪化もあり、体力が失われて、追い貸しができなくなっているのです。ここで産業再生機構のスキームをうまく進めなければ、日本経済の回復には10年どころか、20年かかるでしょう。国債の格付けはすでにそうなっていますが、日本という国そのものが、先進国グループからランク落ちさえしかねません。



反町 もはや猶予はないと。

高木 通常国会で産業再生機構設置法案が審議されます。それが成立しないと産業再生機構は発足できません。4月発足と言われてきたのですが、5月の連休明けとか6月または7月にずれ込むという話もあります。私としては前倒しにしてもらいたいほどです。

デフレによって不良債権はますます膨張しているわけで、政府が言うように平成16年度までに不良債権を半減させるのであれば、少々のことではとても無理です。日本に深く根を張り、大企業がもたれてきたメインバンク・システムも変えなければなりません。しかしメインバンクシステムは日本の産業に深く広く根を張っております。容易なことでは断ち切れませんし、性急にやりすぎると経済を破壊してしまいます。舵取りが難しいところです。また、中小企業にとっては今後もメインバンクは必要です。そういうことも考えながら、日本の企業文化、金融文化を大きく変えるほどの革新的変革をしなければならぬ。金融界、政界、財界にそれだけの決然とした覚悟があるのか、今、そのことが問われています。

獨協大学法学部教授 / 弁護士

高木 新二郎(たかぎ しんじろう)

法学博士、専門は倒産法。1963年弁護士登録、25年半弁護士として企業再建や倒産処理などの業務を行った後、1988年弁護士任官第1号として裁判官に任官。東京地方裁判所判事、山形地方家庭裁判所長、新潟地方裁判所長、東京高等裁判所部総括判事を歴任して、11年半裁判官として勤務した後、2000年に依願退官。獨協大学法学部教授(現職)となったが弁護士も再登録。2000年から2001年にかけて協栄生命保険更生管財人として、生保初の公的資金援助なしの再建を6ヵ月の短期間で果たした。2001年、経済産業省の「企業法制研究会」座長として、会社更生法改正提言をまとめた。同年、全国銀行協会、経済団体連合会などが組織した「私的整理に関するガイドライン研究会」座長として、多数の金融機関に対して過剰債務を負担する窮境企業の再建スキームをつくらせた。その後、日本冶金工業株式会社他4社の専門家アドバイザーとして私的整理による再建に関わった。2002年、経済産業省の「企業法制研究会」委員長として担保法制に関する提言をまとめた。同年に「事業再生研究機構」を設立して代表理事、同じく「全国倒産処理弁護士ネットワーク」を創立して理事長に就任。現に経済産業省の「早期事業再生研究会」委員長としてガイドライン案を作成中。著書に『新倒産法制の課題と将来』(商事法務研究会・2002)、『アメリカ連邦倒産法』(商事法務研究会・1996)、『会社整理』(商事法務研究会・1997)、『体験的倒産法』(金融財政事情・1988)、『私的整理の実務』(金融財政事情研究会・1998)をはじめ、内外の倒産法などについて多数の著書論文がある。

読者の皆様のご意見・ご感想をお寄せください。

h-bunka@lec-jp.com

² 事業再生研究機構：2002年3月、倒産または事業再生に関する分野の研究または実務に携わるもの相互の意見および情報の交換、並びに倒産または事業再生に関する国際協力を促進することを目的に設立。