

ターンアラウンドマネージャー としての管財人

～「法律家として」ではない再生支援～



2010 MAY

永沢総合法律事務所 弁護士

永沢 徹 氏

事業再生において法的整理は、「関係者間の調整がつかなかった際の最終手段」として捉えられがちだが、会社更生や民事再生は「再建型」手続きであり、商取引債権保護やDIPの仕組みを活用することで、事業価値の毀損を避けることも可能。もともと法的整理は抜本的な再生手法をとることから、早期の法的整理申立てが事業再生に寄与するとも考えられる。

管財人として多くの法的事業再生に関与し早期法的整理の重要性を指摘する永沢徹弁護士に、法的整理による事業再生のポイント及び再生支援者としての管財人の役割につき詳しい話を伺った。

抜本的事業再生に 早期法的整理は効果的

—— 法的な再生手続きには、金融債権者を中心とした調整が成功しなかった場合に最終的に行うもので、事業価値自体も私的整理に比べ棄損してしまうというイメージがある。

永沢 いいえ。法的整理であっても事業価値の毀損は抑えられるというのが私の持論だ。確かに現状、法的整理は最後の手段、つまり万策尽きた場合に行うものとなってしまっ

ているが、例えばJALにしても何年前かに会社更生を申し立てていれば最強の航空会社になっていたかもしれない。早期の債務調整、事業スリム化が再生にとって重要なポイントだからだ。

不採算事業の撤退に伴う人員削減などは、会社更生手続きの中では希望退職を募集して退職勧奨をし、それでもだめであれば整理解雇せざるを得ないということになるわけで、これは更生計画作成の前提条件であるから法的に争われる可能性は低い。また、双方未履行の双務契約の解除

ということに着目すると、契約途中での解除が認められるから、不採算の事業を中止し事業をスリム化するのに好都合という面がある。

こうしたことを私的整理でも利害関係者全員の合意を得て行えばよいのだろうが、なかなか難しいというのが実情だ。私的整理の段階を医療に例えると、内服薬を飲んで点滴を打ち、輸血をして何とか生きながらえさせているが、悪いところをバツサリ切ると判断をしにくい状況といえよう。一方、法的整理はまさに外科手術を行うというものだ。

どちらが根本的な治療に適しているかといえば、もちろん後者となる。したがって事業再生でも、「とにかく資金が繋がれば再生できる」というケースでなく、根本的な事業再生を必要としているのであれば、法的整理が望ましいと考える。

ただし、法的整理には事業価値を毀損する面があることも事実なので、それをなくす工夫をしなければならぬ。それが法律家としてのターンアラウンドマネージャーの役割ではないかと思っている。

—— 具体的には、法的整理でどう事業価値の毀損を抑えるのか。

永沢 一つは商取引債権の保護だ。金融機関の債権は棚上げにしてカットするにしても、商取引債権に関しては従前どおりの条件で払うこととする。それにより商売のサイクルが維持できる。仕入れができなくなることで納入業者だけでなくお客様にも迷惑をかけ、事業価値を毀損してしまうようなことを避けるのだ。

もう一つは事業継続性の確保。例えば通常の会社更生であれば保全管理人が選ばれ、その人が法律管財人になるわけだが、従来の経営陣が退陣し、彼等が保有していた経営資源が使えない状況で、見ず知らずの人がいきなり会社に乗って短期間で再生を果たすことはやはり難しい。事業の継続性が保てず、結局再生に時間がかかってしまうわけで、この面から会社更生が事業価値を毀損するものだという指摘はもっともな面がある。だとすればその部分も変えていけばよいだろう。事実、09年に入ってからDIP型の会社更生手

続きが東京地裁で導入され、この問題を解決している。

残るは法的整理の申立てによる風評リスクの問題だろうが、これも法的整理がうまくいくケースが続けば、かなり解消されていくだろう。

—— このうち商取引債権の保護は、法律上どのような規定なのか。

永沢 会社更生法では47条5項後段、民事再生法でも85条5項後段に事業継続のための少額債権保護の規定があるので、これを活用する。ここでいう「少額」とは絶対額ではなく相対的に少額であればよいから、今回JALの会社更生手続きでも数十億円という規模のリース債権の保護が実施されたという。つまり事業継続のために必要であって、商取引債権の額が金融債権の額に比べて相対的に「少額」であれば、優先弁済することが認められるということだ。私に関与した会社更生手続きでも、多いところで1億円近くの商取引債権を保護したこともある。

それでも、商取引債権の保護が事業価値の維持に不可欠なこと、それについて多くの債権者が理解していること、この二つが認められるのであれば「少額」かどうかに関わらず保護されるというような法改正は今後望まれるところではないかと思う。

法的整理を 第一の選択肢に

—— 商取引債権の保護や事業の継続性が確保されるのであれば、直ちに法的整理を行ったほうが事業再生にとってよいということになるか。

永沢 そうだ。事業再生では早期発見・早期解決が重要であり、法的整理はその意味で適切なツールだろう。金融機関の立場からすると担保権の行使が阻害されることもあり、今述べた「事業価値の毀損」とは別の視点から法的整理を好ましく思わないのだろうが、重要なのは債務者からの回収の早期化・極大化ということではないか。そして、法的整理は抜本的なターンアラウンドを実現するものであり、私的整理と比べ体質改善の度合いははるかに高くなるから、弁済率を上げる可能性が増す。これは早い段階に行うに越したことはない。つまり、法的整理を第一の選択肢としてもいいのではないか。

—— 民事再生では二次破綻が結構多いという話を聞くが、この点はどう考えるか。

永沢 体力がないのに無理な手術をしたから破綻したというケースもあれば、元々会社のポテンシャルがなかったというケースもあるだろう。ただ、一つ指摘したいのは民事再生では手続きに担保権が取り込まれていないことから、担保権者との合意がうまくできなければ二次破綻のおそれは高まるものだという事だ。この点、会社更生では手続きに担保権は取り込まれることになっているため、認可決定まで達した会社更生で二次破綻というのは非常に少ないはずだ。

今まで会社更生が使いがらなかったのは、DIP型が認められていなかったからだ。経営陣からすると「何とか自分が責任を持って自主再建したい、できれば手続きに担保権も取り

込まれる会社更生のほうが再生の可能性は高まる」という思いがあるはずだ。しかし DIP 型が認められるのは民事再生だけだから、やむを得ず民事再生を選択してきた面があるのではないか。そうしたケースで二次破綻につながったのなら、大変残念な話だ。

しかし DIP 型の会社更生が登場したことから、少なくとも上場会社規模の再生案件ではむしろ会社更生のほうが多くなっている。この傾向は今後も続くだろう。

—— 会社更生と比べ、民事再生は中小企業というイメージがあるが、今の話からすると、中小企業も会社更生を利用したほうがよさそうだ。

永沢 ただ、会社更生には相当額の費用を必要とする現実もある。申立時には予納金として、少なくとも1,500~2,000万円を用意しなければならない。となると、会社が破綻しそうだとするとき2,000万円の現金があるのかというと、なかなか中小企業では現実的ではないのかもしれない。そういう意味では一定の規模はどうしても必要になるのだろう。

—— 早期に会社更生を申し立てるインセンティブがあれば、お金の面もクリアできるかもしれない。

永沢 そうだ。企業が万策尽きた段階で申立てをするという状況では、相当額の申立て費用が会社に残っていることは考えにくい。まだ資金に多少の余裕があるくらいの早期段階で会社更生の申立てを行うのが普通という環境になれば、この費用面の課題はクリアできると思う。倒産予防的なレベルで会社更生の申立て

をするくらい早期着手が一般的になると、様々な課題が解決すると思う。

—— ところで、今回の JAL の会社更生法申立ての影響は大きいか。

永沢 JAL は特殊なケースだ。国策で全面的にバックアップされているわけで、これほど恵まれた更生会社はない。だからこの例を一般化して法的整理の利点を述べることはできないが、事業価値を維持しつつ法的整理で立て直すという考え方は今後応用できると思う。商取引債権を保護すること、比較的短期間で手続きを終わらせること、そして体質改善を大胆に行うということを実現できれば、事業再生にとっての重要な手法として会社更生が認識されることになると思う。

管財人の目線は まさにターンアラウンド

—— 事業再生という最終目的に向け、管財人とは具体的にどのような仕事を行うプロなのか。

永沢 事業再生とは、今まで収益が悪かったのを改善するわけだから、単純に言えば「収入を上げる」か「支出を減らす」のどちらかしか方法はない。だが、管財人の立場としては売上を大きく増やして再生させる、すなわち新製品を開発して大胆な宣伝広告をしたり、あるいは増産して新しいマーケットに打って出るなどというのはリスクが大きいと感じる。となるとやれることは、徹底してコストをカットするということだ。特に、不採算な事業をカットする、逆に言うとその会社の経営資源のうち

比較優位なものだけを残すという手法が有効となる。

そして、不採算事業のカットには人員のスリム化が不可欠となるが、その過程で注意しなければならないのは、「今まで眠っていた能力を活用すべき」という点だ。経験上、破綻した会社や不採算の部門でも必ず優秀な人材が残っている。彼等をうまく使い切れず、破綻状況に陥らせてしまったのが前の経営陣だとするならば、管財人は逆に彼等をうまく活かすよう取り組む。この、「人を活かす」ということに管財人の仕事は尽きるのではない。

管財人としての我々は「人を活かす」ための触媒になる立場だと考えている。門外漢が現場に足を踏み込んで陣頭指揮をするより、社員の中からアイデアを出してもらい、それを実行していくことで会社の体質を改善するわけだ。

だから、社内から会社を改善させるための DNA を持った人材をいかに引き出すかがポイントになる。そして、こうした人材が経営施策を主導し、さらにそれを自分達が改善していくというサイクルを構築する。これによって会社が目に見えて良くなれば、その後我々がやるべきことはそれをオープンにするだけだ。つまり、「〇〇さんがこういう提案をしてくれたお陰でこれだけ会社が改善された。他の人もぜひ…」というような働きかけを行う。社員から寄せられたいいアイデアをどんどん実行に移し、結果をオープンにすることで、他の社員からもどんどんアイデアが出てくるような状況になれば、

再生は近づくはずだ。

結局我々の仕事とは、今述べたような「人的な経営資源を活かすための取組み」だと思う。

—— 今の話はまさにターンアラウンドマネージャーの仕事と思われるが、そういう意識は管財人の多くが持っているのか。

永沢 そう思う。法律家が事業再生に携わるといっても、別に法律の条文の体現者として働いているわけではなく、生きた会社を立て直す仕事をしているのだ。更生管財人となる弁護士はその意識を強く持っている。事業を再生させるという、その限りにおいては法律家であろうがコンサルタントであろうが、あるいは金融機関であろうが、考えることというのはそう変わるわけではない。「法律家だから法律面にしか興味がない」ということだとすると、会社更生の管財人は務まらないと思う。

こうしたスタンスを持っていれば、破産手続きでも事業再生に近い取組みもできる。去年、私は小杉産業というアパレル会社の破産管財人になったのだが、破産したからといってデパートの売り場などを閉じて商品が返ってきたら、完全に在庫商品は死んでしまうと考えた。それは廃棄処分するか、あるいは専門業者に二束三文で売るほかなくなるのだ。そこで、せっかく売り場を持っていて、従業員もそこで働いているのであれば、破産手続き中でもこのまま事業を回転させればよいのではないかと考えた。在庫商品も高く売れ、当面、従業員の雇用も確保される。また、下請工場も稼働でき、仕掛品も製品

になって生きてくる。そしてその結果、しかるべきところに事業譲渡ができるに越したことはない——。私は、それができるのであれば実行するのが破産管財人の役目だと考えた。結果的に事業譲渡ができ、今でも売り場が残っている。

つまり事業再生に関与する者は、私的整理とか法的整理の違い、法的整理の中でも破産や会社更生の違いを考える必要はなく、たとえ破産の状態でも経営資源が活きるのだったらそれを活かすというような目線を持っているものだろう。そして、それは更生管財人に就任するような弁護士も同じということだ。

こうした弁護士は、会社更生法、民事再生法、破産法といった法律を武器とすることができる点に違いがあるだけで、目指す目的は他のターンアラウンドマネージャーと同じだ。

—— 逆に、管財人だからこそ持つ再生への視点はあるか。

永沢 我々は対象企業に対し全く野心を持つことがない。そこが一つのポイントではないか。自分の野心がやり方次第で実現する立場にいと、自分にとって役に立つかどうかをどうしても考えざるを得なくなるが、管財人という立場は全く公の立場であり、イグジットの時点では退任することが初めから決まっている。そうすると、自分のために役立つというよりは、会社のために役立つ人を選ぶことができる。会社の中で見るのとは違った立場で、人材を見ることができるということだ。対象企業の経営で本当に必要とされていたのは、もしかしたら正論を吐く人、筋

の通った人だったかもしれない。我々の立場からはこうした人材をしがらみなく登用することができる。こうした視点を持てるのは、管財人にとって醍醐味でもある。

—— 逆に言う「自分のことではないから」というような、低い意識を管財人側が持ってしまうと危険なように思うが…。

永沢 管財人として選ばれるのは皆実績のある方々なので、そういうことはまずない。背負うものがないとはいっても、裁判所からの評価はある。そこは我々にとってはすごく大事な規範となっている。

—— 一人のターンアラウンドマネージャーとしての管財人ということだが、その他の再生支援専門家との連携は重視しているのか。

永沢 我々の経験には限りがあり、他の経験を持っている方と一緒にやるということは非常に大事だと思う。また彼等と関わることによって我々自身の視野がより広くなるというメリットもある。だから、他の専門家との連携は非常に重視している。特にコンサルタント的なアドバイザーとの連携は私も多く経験している。また、事業再生に専門的に携わってきている公認会計士からは、我々の足りないところを補ってもらうことも多い。金融機関からも、例えば更生計画案等を説明する中で「こういう観点もあるのではないか」というような示唆をもらうことがあり、非常にありがたく感じている。

事業再生では様々なプレイヤーがそれぞれ知恵を出し合ってこそ良い結果が得られると考えている。事業

PROFILE

永沢 徹(ながさわ とおる)氏

永沢総合法律事務所代表。1982年東京大学法学部卒業、84年弁護士登録。企業法務を専門とし、企業買収、事業再生などを得意とする。三洋証券、日本国土開発、東京生命保険、あおみ建設等の破綻処理に従事、エステdeミロード、北部通信工業、ユニココーポレーション、小杉産業等の管財人を歴任。



再生における管財人の立ち位置は、ターンアラウンドマネージャーとはいってもプレイヤーというよりはコンダクターなのかもしれない。先に述べた「人を活かす」というアプローチもそれに近いのではないか。

再生支援は「パイを拡げる」ことができる業務

—— 事業再生という分野を目指す弁護士にメッセージを。

永沢 弁護士というと、パイの配分に関わる仕事の基本としてあるわけだが、それだけでは楽しくないという思いが私にはある。その点で、事業再生という仕事は我々が関わることによって、パイ自体を拡げることのできるものだから、大変魅力的な分野だと思う。潰れた会社を立て直すことのできる機会を得られるというのは、何物にも代え難いものがある。通常の弁護士業務ではなかなか、再生先のメンバーとの強固なつながりができることもある。私の場合、こんなエピソードがある。

若い頃、ある更生会社の管財人室での仕事で、夜中にあんまりお腹が空いたのでカップラーメンを食べていたことがあった。それを社員の誰かが見ていたらしく、翌日「従業員有志より」という形でカップラーメンを1箱差し入れてくれた。よほど私が美味しそうに食べていたのかも

しれないが(笑)、潰れた会社の従業員側からそのような差し入れをいただくというのは本当にありがたかった。私は余りにもうれしかったので、「こんなに美味しいカップラーメンを一人だけで食べるのはもったいない」と言って、部署を超えて若い社員に集まってもらって昼食会を開いた。そこでいろいろ話をしたことは今でもすごく記憶に残っているし、そのときの仲間とは今でも付き合っている。このつながりは私の財産だ。

こうした仲間ができるのも、事業再生という業務の特徴ではないか。

—— そうした業務をしたいと思う弁護士は多数いるのではないか。

永沢 それには、やはり目の前にある仕事をきちんとこなしていかなければならない。それが評価されてこそ、次の仕事があるというのが我々の世界だと思う。誰しも初めから大きな事件の管財人になるというわけではなくて、小さな破産事件の管財人になったり、あるいは大きな更生事件の管財人代理とか管財人補佐という形で事業再生という分野に関わったりしていくものだ。そこで自分なりのやり方を体得していき、チャンスが来たときにその能力を発揮するということが大切だと思う。

—— 管財人というターンアラウンドマネージャーの立場から、再生支援に関わる金融機関に要望はあるか。

永沢 多くの金融機関は法的整理を理解し、賢明な判断をしてくれていると思っている。ただ、ケースによっては「旧経営陣に騙されたから賛成できない」というような、あまり合理的ではない判断をされるケースがある。そうした場合でも、最終的に会社がどのようになればいいのかを一緒に考える、皆同じ船に乗っていると考えることがお互いにとって良い結果をもたらすと認識していただきたい。もちろん管財人側も債権者側としての金融機関の声に耳を傾けることは大事だと考えているので、金融機関側にも同様の視点を持っていただきたいということだ。

冒頭の話に戻れば、早めに法的整理に踏み切ってもらいたいという気持ちはある。万策尽きた状態での法的整理だからこそ、事業価値が毀損してしまうという悪循環に陥っていることを認識してもらいたい。もちろんこれは金融機関ではなく経営陣のマインドがそうさせている面もあるだろうが…。ただこの点もDIP型もあるわけで、金融機関としても経営責任と経営資源の活用の調和を取りつつ、再生支援企業に適切なアドバイスをしていただきたいと思う。

もちろん、我々としては早い段階での法的整理の決断が、早期の再生につながったという実績を積み上げていくことが大事だと捉えている。

(聞き手/本誌編集長・中山 哲)