債務超過会社の事業承継をいかに進めるか

2019.9.2

弁護士　堂野達之
tatsuyuki@dohno-law.com

第０．自己紹介

- 2000年4月　弁護士登録（東京弁護士会）
- 2007年1月～　堂野法律事務所
  https://www.dohno-law.com/
- 2017年1月～　所長
- 現在、所属弁護士は10名
  （パートナー4名、アソシエイト6名）

【案件】

- 特定調停＋第二会社方式による従業員承継
- 民事再生＋第二会社方式
- 事業譲渡＋破産による再生・承継
- リスケジュール交渉＋経営改善の支援
- ＤＰＯによる再生
- 破産管財人
- 種類株式を活用した事業承継

第１．事業承継と債務超過

１．承継と財務状況の関係

	資産超過 （資産＞負債） 債務が完済可能	債務超過 （資産＜負債） 債務が完済困難
親族内承継 （従業員承継含む）		今回のテーマ
第三者承継 （Ｍ＆Ａ）		

2．債務超過会社の２大問題

(1)　利益が出ない（赤字体質）

(2)　負債（対金融機関）が過大である
　＋　経営者の連帯保証債務

↓

経営者の高齢化等により、事業承継をしたくても、負債（連帯保証債務）を引き継がせられない！

↓

自力の完済→承継 がベストだが、難しければ、

債務の一部免除＝債務の適正化

が必要となる。

３．中小企業の現状は？

2018.6.27付金融庁「金融機関における貸付条件の変更等の状況について」次頁

平成29年4月～平成30年3月
　貸付条件変更（リスケジュール）　　778,123件

減少傾向だが、まだかなり残っている。

全国で３～４０万社が、リスケジュール（元本返済猶予）を受けているのではないかと推測される。

先延ばしの状況

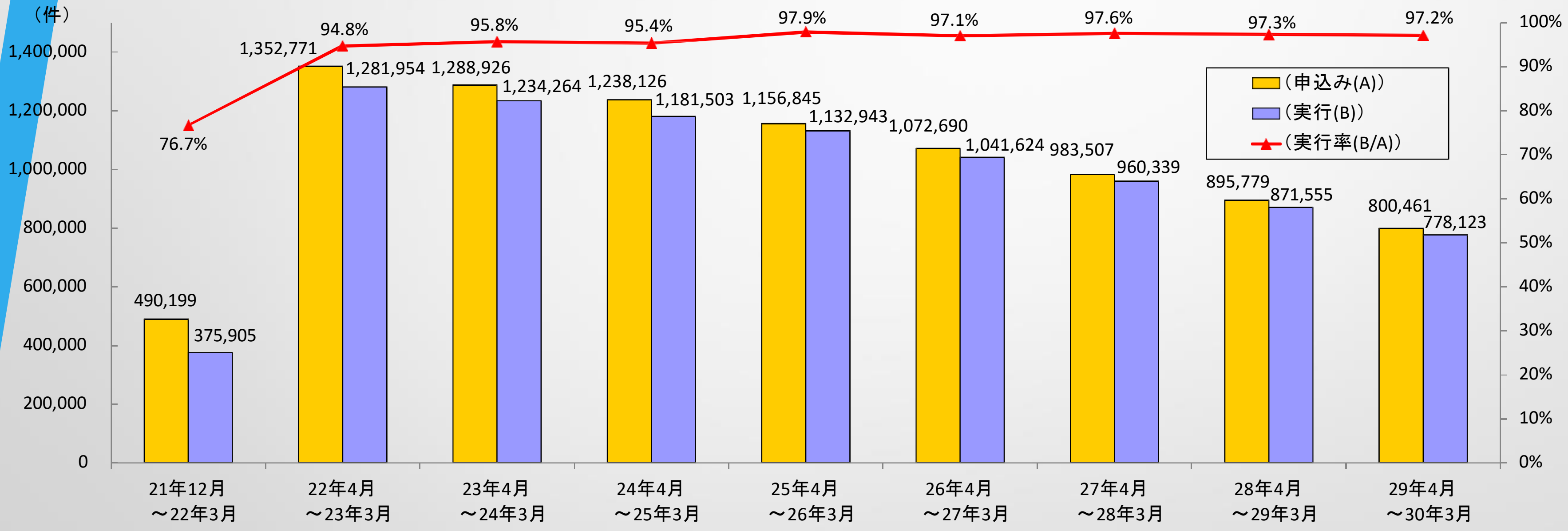
危機状況（新規融資は難しい）でありながら、約定の利払いのみで元本返済猶予を受け続けて、抜本的な再建を先延ばしにしている中小企業が多い。

←　金融機関と債務者企業のいずれにも、好都合な面はある。

金融機関(1,353社)における貸付条件の変更等の状況(中小企業者向け)

○ 22年度以降、各期間における貸付条件の変更等の申込件数に占める実行件数の割合は、9割を超える水準を推移。また、申込件数は、減少傾向。

○ 各期間における貸付条件変更等の申込件数等の推移



(注)実行率は、各期間における実行件数と申込件数から算出したもの。

4．このままで大丈夫か？

会社側の問題

経営者（オーナー社長）の高齢化
経営環境の変化（人口減少、市場やニーズの多様化）

金融機関側の問題

リスケジュール（元本返済猶予）をいつまでも続けられるか・・・・
融資を打ち切るのかの選別に入るのではないか？

2019.3.1東京商エリサーチ～
金融庁が2019年4月から「貸付条件の変更実施状況」の報告を休止へ

５．承継と再生は車の両輪

(1)　再生は承継のチャンス

再生では、オーナー社長の経営責任を問われる。

↓

現オーナー社長が退任して、後継者に引き継いで、経営責任を果たす。後継者が経営再建。

(2)　承継は再生のチャンス

オーナー社長が高齢化により経営が厳しくなる。

↓

後継候補者が経営を主導（事業を承継）することにより、新たな視点や取り組みで経営を再建する。

６．再生のためにやるべきこと

(1)　金融機関に対する返済を見直すこと
→　今回のテーマ

(2)　<u>本業の収益力</u>を回復すること（経営改善）

営業利益≒**営業CF(税引後営業利益＋減価償却費－設備投資)**が安定して黒字(プラス)となるか

ポイントは
最低でも<u>**約定利息は支払える**</u>レベルになるか
→　金融機関との交渉が続けられる

(2)の方が(1)よりも大切

事業が黒字であれば、金融機関の負債は何とかできる。

本業の収益力で負債を完済できることが望ましい。
それでも負債が過大であれば、債務免除を検討

再生・再建モードへ

メルクマール

- 金融機関から新規融資受けられない
- 資金ショートが数か月後に迫っている
- 営業赤字が続いている

リスケジュール（暫定的）＋経営改善の実践

- 債務完済可能 → 長期分割返済（10～15年）
- 債務完済困難 → 債務免除
  - ＢＫ合意成立 → 再生支援協議会 / 特定調停
  - ＢＫ合意不成立 → ＤＰＯ（債権譲渡）
  - 資金繰り破綻 → 事業譲渡＋破産

メルクマール

- 金融機関に約定金利を支払えるか
- 公租公課の滞納が過大か（差押えのリスクはないか）

7．再生＋承継がうまくいかないとき

➡ 選択肢があること

（1）　第三者承継（Ｍ＆Ａ）

（2）　廃業・清算

後継者不足は深刻
→　うまくいかなったときも想定して、選択肢を広く検討しておくことも大切である

第２．対金融機関の具体的な対応策

１．リスケジュール（暫定的）

(1)　はじめに

まずは、金融機関からリスケを受けて、経営体質を改善するのが王道、基本である。

(2)　内容

- **元本の返済猶予**
  （元本の据置OR名目内入返済＋**約定利払い**）
- 通常は**6ヶ月ごと**に何回か刻んでいく
- 通常は1～2年と言われているが、最近は数年以上と長期化の傾向

(3)　やり方

- 債務者企業から金融機関に申し入れをする。
- 順番は**メインバンク**(≒融資額最大の金融機関)から
- 必要な資料(金融機関に指示されたらそれに従う)
  - **経営改善計画**　：　債務返済の見通しを示す。
  - **月次の資金繰り表**　：　リスケを受けないとショートするが、リスケを受ければ資金が回ることを説明。
- 金融機関の求めがあれば、金融機関説明会(**バンクミーティング**)を開催する。

(4)　ポイント

- リスケを受けると（全ての金融機関から）新規融資が受けられない。

　➡　新規融資を受けられない状況であれば、リスケを積極的に検討すべき

- ハードルはとても下がっている。申入れをすればほぼ100%応じてくれる。中小企業金融円滑化法

- 元本返済据置だけなので、資金繰りを楽にする効果は限られている。

- リスケの間に経営改善をして、元本返済の目処を付ける（約定金利以上の営業CFが安定的に出せるようになる）ことが重要。そのための時間的猶予の措置

2．長期の分割返済

（1） はじめに

リスケの結果、ここまでもってくるのが理想である。

（2） 条件

- リスケの結果、本業の収益力が回復し、今後も安定して営業CFが出せるようになる（事業承継も含めて）
- **10～15年間**で債務を完済できることが目処
- ただし、**20年かそれ以上**でも、金融機関との協議次第では可能である場合も

(3)　内容

- 10年～15年（＋α）の債務返済計画を立てる。
- パターンとしては、

①　約定では1年後完済とし、1年ごとに更新

②　約定で10年間の分割返済を定める（正常化）

最初は①で、実績がついたら②に切り替えるか。

- タイミングをみて、他行への借り換えや金融機関の一本化も検討する。

条件交渉もできる（約定利息の減免など）

３．債務の一部免除（事業継続を前提）

(1)　はじめに

- 　利益は出せるが、対金融機関の負債が過大で事業承継などに支障が生じるときは、検討すべきである。
- 　**全ての金融機関の同意**が必要（例外あり）
　ハードルは高いが、元本返済が相当程度できれば、粘り強く慎重な交渉を踏めば、可能である。
- 　金融機関は、モラルハザードや公平性の観点から、中立な専門家のデューデリジェンス（ＤＤ）を求める。
- 　Ｍ＆Ａの場合は、金融機関は、入札やこれに類する競争原理を働かせたかを求める。

(2)　方式（やりかた）

①　第二会社方式

ア．内容

　債務者と別人格の新会社（第二会社）に事業を承継し，債務者（旧会社）自身は清算する。

　新会社が**負債の一部を債務引受**して分割返済するか、新会社が債務者（旧会社）に**譲渡代金を一括で支払い**旧会社が債務の一部を一括返済する。

イ．メリット

- 金融機関が債務免除を無税償却（損金処理）しやすい
- 簿外債務のリスクを減らせる
- 再出発しやすい

⇨ 債務免除のスタンダードは第二会社方式

ウ. パターン

a. 一括返済型

- 金融機関は受け入れやすい。M&Aの多くはこれである。
- 親族内承継であれば、資金の支援者を見つけて、新会社は後継者が経営するのがベスト
- 対価の相当性、スポンサー選定の透明性（市場原理を働かせたか）がポイント

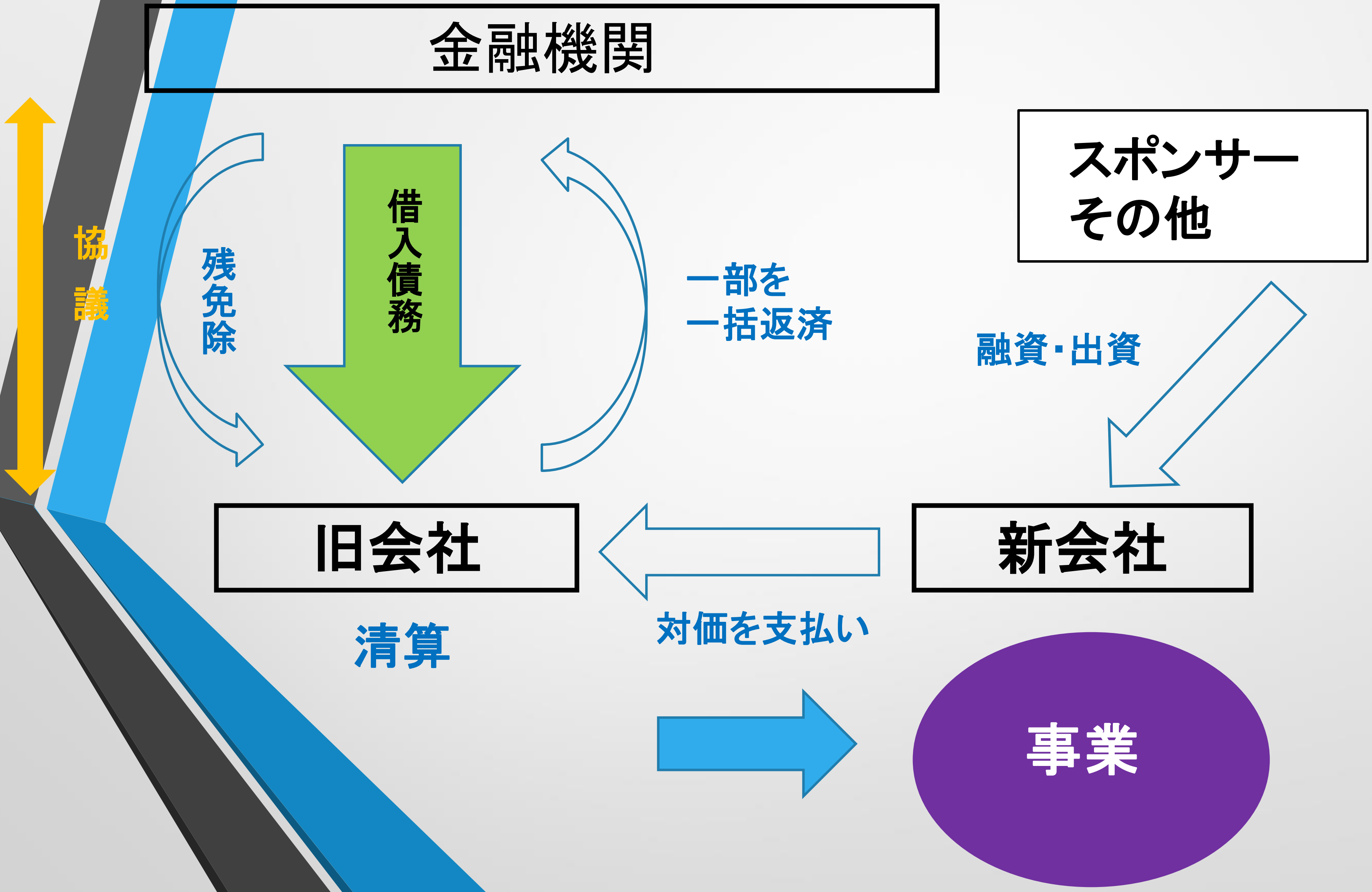
b. 分割返済型

- 金融機関が受け入れるのにはハードルが高い。
- 計画の合理性・実現性、自助努力、必要性などが厳しく求められる。

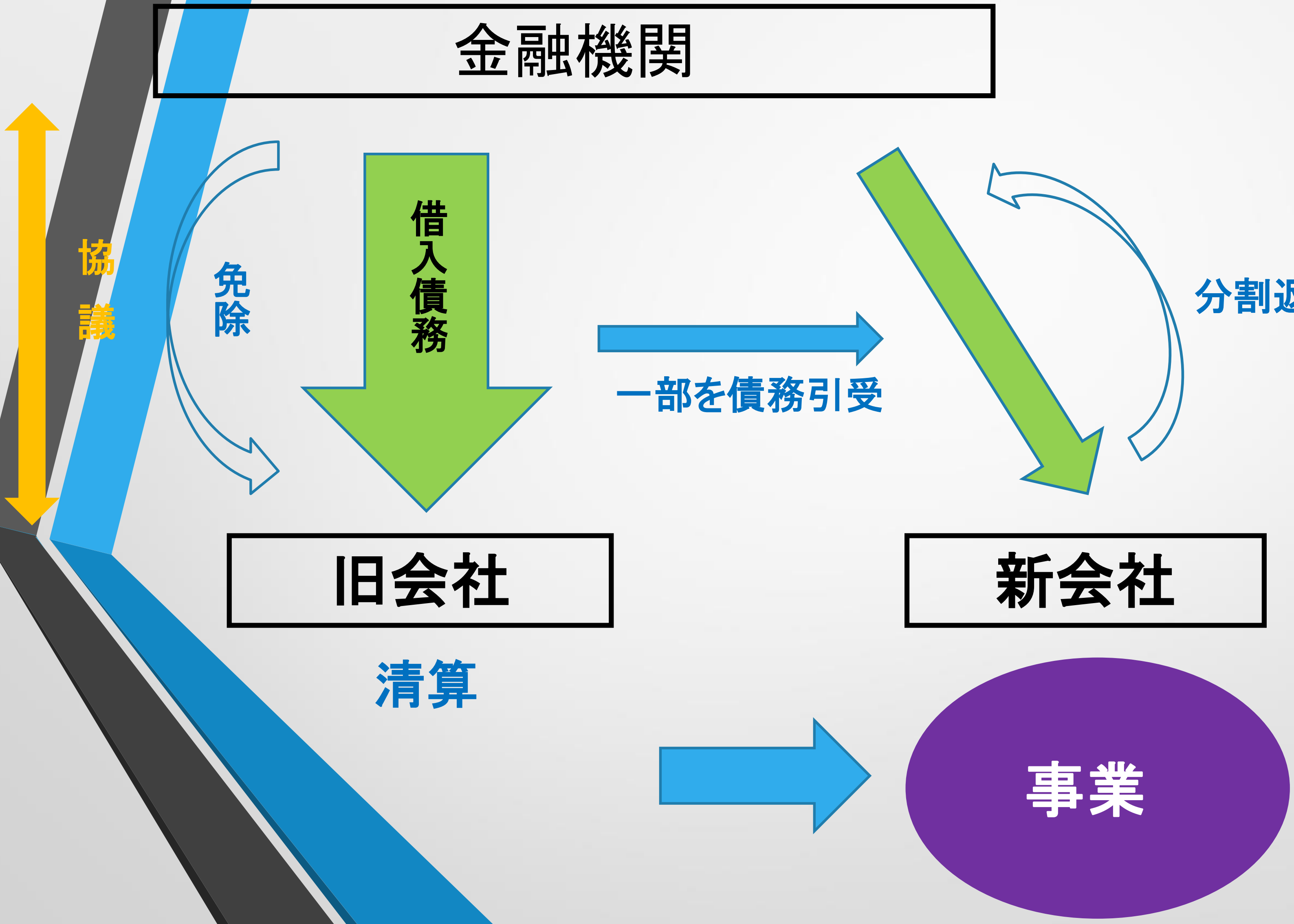
エ. ポイント

- 事業承継の対価は適正であること（専門家の査定も）
- 債権者の理解を得ること
- 一部の債権者を不当に優先する弁済（偏頗弁済）はダメ
- 詐害行為等、法的責任を追及されないようにすること
- 第二次納税義務に注意すること
- 許認可の承継ができるか注意すること

第二会社方式（一括返済型）



第二会社方式（分割返済型）



②　債権譲渡方式　ＤＰＯ（ディスカウント・ペイ・オフ）

金融機関の貸付債権を第三者（サービサー等）が廉価で譲り受け，債務者が譲受人に対し**譲渡価額＋α**を弁済して残債務の免除を受ける。

今はほとんどが**バルクセール型**

＝　無担保債権を束（バルク）にし、入札形式で売却

⇨ 約定利息が支払えずにリスケが成立せず、

金融機関との協議が付かずに期限の利益を失った場合，多くの金融機関はバルクセールで譲渡する。

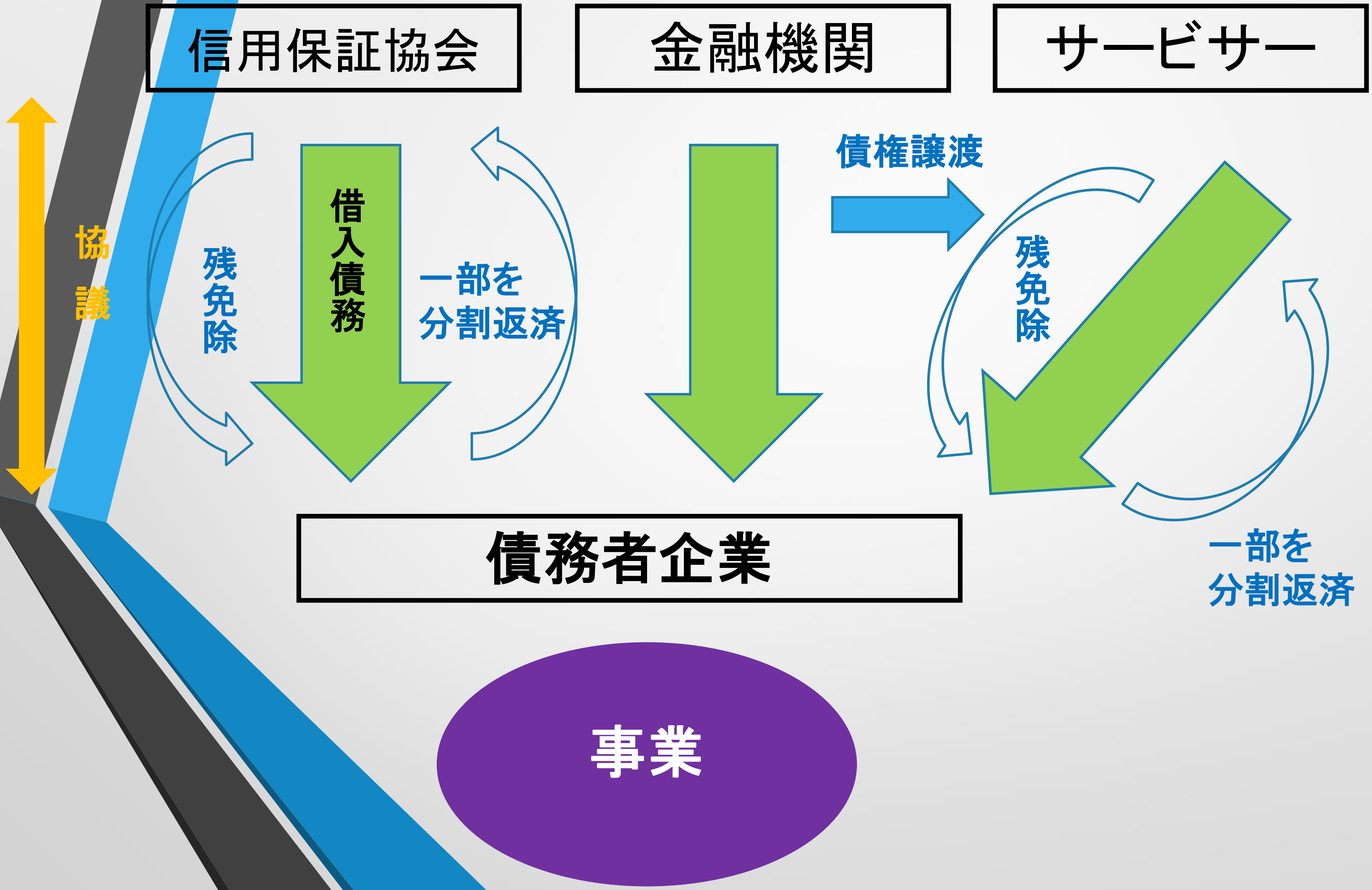
- 譲渡価額の相場→この2～3年で高騰している。

  一説には、営業CFの3～5年分×プロラタ

- 信用保証協会は債権譲渡に応じない。

  →最終的には特定調停で免除か

債権譲渡方式の一例


信用保証協会
金融機関
サービサー
協議
残免除
借入債務
一部を
分割返済
債権譲渡
残免除
一部を
分割返済
債務者企業
事業

(3)　手続（金融機関との協議）

①　金融機関全員の同意を得る場合

ア．種類（準則型私的整理手続）

ａ．**地域経済活性化支援機構（ＲＥＶＩＣ）**

ｂ．**中小企業再生支援協議会**

ｃ．**特定調停**

イ．手続的な要件

- 資金繰りが続いていくことが前提
- **中立公正な専門家によるデューデリジェンス**（ＤＤ）を求められる。
- 金融機関との協議、擦り合わせ等で一定程度の時間を要する。
- バンクミーティング（金融機関説明会）

ウ．実体的な要件

- 経営責任（退任、私財の提供）
  → 事業承継の契機に
- 債務返済計画の合理性・実現性
- 抜本的な自助努力
- 清算価値保障原則（破産よりも弁済額が大きい）

エ．選択のポイント

- 金融機関からはｂを薦められることが多い。
- ａは現在は廃業支援（事業譲渡は可）しか行っておらず、メインバンクの持ち込みが必要
- ａｂ共にＤＤの負担が重たいか。
- 特にａｂは資金繰りが続くことが必要
- ｃは規模や事業価値が小さい企業向けの簡易迅速な手続であるが、調停委員の利害調整機能をあまり期待できず、申立て前の事前調整が鍵を握る。
- メインバンク次第である。

②　金融機関の一部の同意を得る場合

ア．種類

ａ．**民事再生**（債権者の２分の１以上）

ｂ．**特別清算＋第二会社方式**（上記３分の２以上）

ｃ．**債権譲渡方式**（個別の金融機関）

イ．要件

- ✓ 清算価値保障原則
- ✓ 経営責任
- ✓ 債務返済計画の合理性・実現の可能性
- ✓ 抜本的な自助努力

ウ．選択のポイント

ａは、取引債務もカットするため、事業価値の毀損が大きいことが大きく余り選択されない。ｂも、金融機関は①を求めることが多い。ｃは個別の金融機関の判断次第。

③　金融機関の同意が不要な場合

ア．種類

第二会社方式＋破産（事業譲渡＋破産）

イ．どのような場合が多いか

- 金融機関の同意を得られる見込みがない
- まとまった弁済原資が用意できない
- 公租公課の滞納が大きく、差押えの危険がある

ウ．留意点

- **破産管財人との交渉**がポイント
- 否認対象行為がないかを調査される。

事業が赤字であれば、譲渡する事業用資産（現預金＋売掛金＋在庫など）－新会社が引き受ける優先債務（給料退職金、諸経費、公租公課）は、新会社が負担する必要があるのが原則

4．連帯保証債務の対応策

「経営者保証に関するガイドライン」

- 法律ではないが、自主的な準則で事実上の拘束力

【会社が完済可能】⇒　保証の解除＋不承継

- 財務基盤の強化、情報の開示、会社と個人との財産分離の３要件
- 特に重要なのは財務基盤の強化＝将来の収益で完済可能であるか

【会社が完済困難】⇒　保証債務の整理（免除）

- 残存資産＝自由財産（現金９９万円）+インセンティブ資産
- インセンティブ資産＝破産よりも回収額が増えた分が上限
- オーバーローン不動産（被担保債務＞物件価値）は残せる
- 経済合理性と債務者の誠実性が鍵を握る

５．廃業

(1)　条件

- 　経営改善を徹底しても、営業ＣＦをプラスにできない（営業黒字にできない）
- 　経営者が高齢になって事業継続に意欲を失っているが、後継者が見つからない。

(2)　債務超過のときの手法

- 　破産が簡便

　但し、取引債務がカットされ、社会的信用を失う等の難点がある。

- 　ソフトランディング型の廃業（特定調停）

取引債務を完済して、金融機関の借入債務のみカット
金融機関の理解が不可欠
破産よりも弁済額が高くなることが要件である

第３．事例

１．成功例

- 営業赤字６千万、滞納公租公課・退職金が２億

  ５年間の経営改善期間

  営業黒字１億以上、滞納債務完済、元本返済再開
- 後継までの準備に時間を掛けることができた。

  弁護士が金融機関と交渉して時間的余裕を作る
- 徹底的なリストラ　後継者が主導（成功体験？を積む）
- 後継者に独自の強みがあり

２．不成功例

- 後継者が余り経営者に向いていない？
- 自社の経営課題を解決できなかった。

  解決できないうちに資金繰りが悪化

ご静聴ありがとうございました