

事業再生論レジュメ（後半）

高崎経済大学地域政策学部非常勤講師
高 橋 隆 明
不動産鑑定士・税理士
博士(経済学)・博士(経営学)

事業再生論レジュメ・後半（第7回から第15回）

第7回 事業再生に関わる損益計算書（再生にあつての収益と費用）

1. 損益計算書

損益計算書は、「一定期間の収益と費用の関係を明らかにし、企業の経営成績を報告する計算書」のことです。P/Lとも表現されます。簡単に表すと、1年間の会社の企業経営に関する成績表です。

損益計算書を見ることにより、会社の経営状態が理解できます。ただし、売上が多いから成績が良い、利益が黒字だから成績が良い、という単純な理解では大きな誤解を生む恐れがあります。

（1）営業損益計算の区分

$$\text{売上総利益} - \text{販売費及び一般管理費} = \text{営業損益}$$

売上から売上原価を差し引いたものが「売上総利益（売上総利益は「粗利」とも呼びます）」です。この売上総利益とは本業による収益のことです。売上原価は、商品の仕入れや・製品の製造にかかる本業の費用のことです。

販売費及び一般管理費とは、会社で発生した売上原価以外の費用のうち、主たる営業活動にかかわる費用のことです。「給与」「家賃」「接待費」などの勘定科目があります。

売上も、売上原価も、販売費及び一般管理費も主たる営業活動により生じた費用です。そのため、そこから算出される営業損益は、本業の収益力、つまり会社の本業により得られた利益を示しています。

（2）経常損益計算の区分

$$\text{営業損益} + \text{営業外収益} - \text{営業外費用} = \text{経常損益}$$

「営業外」とは、「本業以外の活動」を意味します。副業による活動ということもできるでしょう。具体的には、お金を預けたり、借ったり、株を買ったりするような資金活動が該当します。その結果発生する営業外収益・費用として、「受取利息」「受取配当金」「支払利息」などがあげられます。

大切なことは、営業外収益も営業外費用も本業以外から生じた結果であり、資金活動という会社の経常的な企業活動により生じた損益であるということです。つまり、経常損益は会社が毎期繰り返す事業活動の結果の損益であり、本業のみならず副業も含めた会社の継続的な利益を示しています。

（3）純損益計算の区分

$$\text{経常損益} + \text{特別利益} - \text{特別損失} = \text{純損益} \quad (\text{純損益は「税引前当期純利益」とも表します})$$

ここでいう「特別」とは、具体的には所有している資産を売った、災害により損失を被った、リストラにより多額の費用が発生したなど、定期的に発生しない活動が該当します。その結果として発生した収益・費用が、「特別」利益であり、「特別」損失になります。

純損益は臨時的な損益までも加味した損益になるので、1年間の会社全体の損益を示すことになります。臨時的な要因も含めた損益のため、会社の継続的な姿は反映してはいない点に注意しなければなりません。

(4) 税引後当期純利益

$$\text{純損益} - \text{法人税等} = \text{税引後当期純利益}$$

純損益から法人税を引くことにより、税引後当期純利益（「最終利益」とも表します）が算出されます。税引後当期純利益は税金を支払った後に会社に残る利益であり、分配可能利益であるということができません。

ところで、法人税は税引前当期純利益を元に算出するのですが、税引前当期純利益が黒字でも法人税が出ないこともありますし、また赤字なのに税金が発生することもあり、税引前当期純利益と税引後当期純利益とは単純な相関関係にはなりません。

ここまでの説明をまとめると次のようになります。

売 上 高	
売上原価	売 上 総 利 益 (=粗利)
販売費 及び 一般管理費	営 業 利 益
+営業外収益 △営業外費用	経 常 利 益
+特別利益 △特別損失	純損益 (=税引前当期純利益)
法人税等	税引後 当期純利益

2. 収益・費用を把握するための原則

どのタイミングで、どの金額が収益・費用として計上されるのでしょうか。その理解に必須なのが、「現金主義」「発生主義」「実現主義」「費用収益対応の原則」です。

これら4つの内容がわかれば、物を買ったのに費用にならない、お金が入ってきたのに収益にならない、などの疑問が解決でき、決算書の内容を正しく理解できるようになります。

(1) 現金主義

実際にお金が入ってきたときに収益を、実際にお金を支払ったときに費用を認識する基準が「現金主

義」です。通帳と現金の動きだけで帳簿を付けられるので、単純かつ簡単であるというメリットがあります。

反面、契約してもお金が入ってこない限り収益にならず、また、すぐに使わないものでも先に支払ったらすぐに費用になってしまうなど、会社の利益を正しく示せないため合理的ではありません。

(2) 発生主義

現金の受け渡しに関係なく、経済的事象の「発生」の事実に基づいて収益と費用を認識する基準が「発生主義」です。現金などの動きとは関係なく、経済的な事実関係に基づいて帳簿を作成するため、会社の正しい利益を示すことができます。そのため合理的な基準と考えられています。

しかし、収益については客観的測定が難しくかつ不確実性が高いため、発生主義は費用にのみ採用され、収益については実現主義が採用されています。

(3) 実現主義

経済的事象の「実現」の事実に基づいて収益を認識する基準が「実現主義」です。ここでいう実現とは、次の2点が求められます。

- ① 財貨や役務が提供されること
- ② 現金または現金同等物を獲得したこと

現金または現金同等物の獲得前に収益を認識することになり、不確実性が高いため、収益が取り消されるというリスクがあります。実現主義ではなく、発生主義で収益を認識してしまうと、未実現利益を計上することになってしまいます。未実現利益を排除するために、収益は実現主義で把握するわけです。

(4) 費用収益対応の原則

費用及び収益は、その発生源にしたがって明瞭に分類し、各収益項目とそれに関連する費用項目とを損益計算書に対応表示しなければならないという基準が「費用収益対応の原則」です。

費用は発生主義、収益は実現主義により認識するため、この原則がなければ売上の計上時点と販売した商品原価の計上時点がずれてしまうことから、正しい会計処理にならなくなってしまう可能性があるため、費用収益対応の原則で調整するのです。

この原則により、「収益という結果に、費用という原因を結びつける」ことになり、実態に近い利益が算出されるようになるわけです。

3. 経常利益と営業利益の関係

企業が営業活動を行った結果は営業利益で表されます。そのうえで企業はお金が足りなければお金を借り、お金が余っていれば何らかの投資を行っているはずですが、その結果生じた収益と費用は営業外収益と営業外費用で表示されます。

(1) 営業利益>経常利益

営業活動を行うにあたり、お金が足りない場合には、お金を借りる、社債を発行するなどの活動を行い、不足したお金を補っています。このケースでは、支払利息などの営業外費用が多く発生していることを示しています。

つまり、企業が生み出す利益を元手としてお金を返済する必要があるため、会社の現預金や借入金に注意が必要となります。特に、経常利益が赤字となっている場合、安定的に返済ができない可能性があるため、注意が必要です。

営業利益>経常利益のようなケースは、会社が悪い状況にあると誤解する人がいます。ところが、会社が積極的に本業の改善を行っている場合や、新ビジネスのための準備を行っている場合には、資金調達を伴うことが多いため、支払利息が多く出てしまい、経常利益は悪くなります。

一時的に営業利益>経常利益となっても、将来増収増益になることも少なくありませんので、**会社の状況を多角的に見たうえで判断する**ことが必要です。

(2) 営業利益<経常利益

営業活動を行うにあたり、お金が余っている場合には、定期預金に回す、株や債券の購入などの投資を行っています。このケースでは、投資のリターンである利息や配当などの営業外収益が多く発生していることを示しています。

ここで、株や債券の投資を行っている場合には、大きな追加利益を生む可能性がある反面、かえって損失を生む可能性もあります。また、お金を本業の投資にうまく回せず、将来の事業の種まきが十分にできていない可能性を示唆している場合もあります。

経常利益が赤字の場合で、かつ営業外費用が企業規模に比べて異常に大きい場合には要注意です。それは、企業を延命させるために、借入を繰り返している兆候を示す場合もあるためです。

このように営業利益と経常利益を見ることにより、本業の状況だけでなく、**資金需要を含めた会社の継続的な活動が把握できる**のです。そのため、経常利益も非常に大切なのです。

4. 特別利益・特別損失

「特別利益」「特別損失」とは、企業の正常な活動に関連して毎期規則的・反復的に発生する収益と費用以外の利益と損失のことです。

「特別」と書いてあることからわかるように、特別利益も特別損失も、会社にとって「特別」な事態が起こった結果が表示されます。**特別利益も特別損失も常に決算書に出るものではない**ため、ここに何かある場合には**絶対に着目**しないなりません。

(1) 固定資産売買損益

余計な**資産の整理や買い替え**によることがほとんどでしょう。売買損益が出た結果、貸借対照表の固定資産が増えていれば買い替えであるため、「会社は大きくなろうとしている」「古い資産から新しい資

産に変えて効果的かつ効率的になる」などと考えられるため、プラスの要因であることが多いでしょう。

しかし、固定資産が減少している場合には、逆に「会社の規模を縮小させようとしている」とも考えられるために、マイナスの要因である場合もあります。

(2) 有価証券売買損益

もし、本業の利益が出過ぎたことから、税金の支払いを抑えるために赤字覚悟で売却したのであれば、所有している有価証券の含み損（買った金額より時価が下回っている状態）を確定させただけに過ぎません。その場合、会社の資産状況を改善させながら節税を図っているので、プラスの要因といえます。

一方、時価の変動が激しい有価証券の利益を確定するためであれば、投資活動がうまくいったことを示しており、やはりプラスの要因といえます。

しかし、資金繰りが苦しくて、資金調達のため売却したのであれば、利益でも損失でもマイナスの要因の可能性が高くなります。その場合、営業利益と現預金の動向も加味しながら、会社の方向性の判断を慎重に判断する必要があります。

(3) 災害損失

一般的には、万一の災害に備えて損害保険に加入しているはずですが、火災、水害、地震などによる損害が、会社に大打撃を与えることもあります。保険金などの収入がなく、損失だけ計上されているような場合には、災害の損失が大きく経営上のマイナスとしてのしかかるうえ、リスクへの対応が弱い会社と考えられるため、マイナスの要因と考えられます。

(4) その他

特別退職金といった、いわゆるリストラに伴う退職金、人員整理に伴う費用なども特別損失になります。こういった損失が出る会社は、抜本的に生まれ変わろうとしていることを表しています。生まれ変わる会社とそうでない会社があり、その翌年の決算はかなり大きく変動するはずですが。

どちらにしても翌年の決算は大きな影響を受けますので、プラスの要因かマイナスの要因なのかは、慎重な判断が必要になります。

5. 当期純利益

売上高から売上原価を差し引いて売上総利益（＝粗利益）を求め、さらに販売費及び一般管理費を差し引いて営業利益が求められます。

この営業利益に財務上の収益・費用などからなる営業外損益を加減して経常利益を求め、これに特別損益を加減して当期純利益を求めます。

当期純利益は、すべての収益からすべての費用を差し引いて計算される「当期の最終的な純利益」です。正常な経営成績を判定するためには、経常利益が重要であるといえます。しかし、この経常利益に特別利益と特別損失を加算・減算したうえで、さらに法人税などを控除して計算されたものが当期純利益ですので、当期純利益が企業活動の最終的な成果を表しているともいえます。

営業利益、経常利益という経営成績の尺度となる利益のみならず、当期純利益という分配可能となる

利益も表示する「包括主義」となっています。

損益計算書の構成は次の通りになっています。

I、売上高	10,000	}	営業損益計算
II、売上原価	7,000		
売上総利益	3,000		
III、販売費及び一般管理費	1,000	}	営業利益
営業利益	2,000		
IV、営業外収益	500	}	経常損益計算
V、営業外費用	800		
経常利益	1,700		
VI、特別利益	200	}	純損益計算
VII、特別損失	0		
税引前当期純利益	1,900		
法人税等	600		
税引後当期純利益	1,300		

6. 経営成績と分配可能利益のいずれを重視するか

経常利益と当期純利益のどちらを重視するかという問題は、会計の目的に関連します。

(1) 短期的な正常収益力を重視するならば、経常利益が重要

経営成績を算定するためには収益と費用に対応関係がなければならず、因果関係が存在する収益と費用のみを計上すべきであると考えられます。特別損益は経済的因果関係のある経済的成果や犠牲とは異なり、費用収益対応の原則は適用されませんので、本来の経営成績を算定するには不要といえます。

このように考えるならば、経常利益を重視すべきであるということになります。

(2) 長期的な平均収益力を重視するならば、当期純利益が重要

分配可能利益の増加とは貨幣資本の増加でなければならず、費用は貨幣資本の減少でなければならぬと考えられます。経常利益だけではなく、特別利益であっても貨幣資本の増加という面では同一であると考えられます。

このように考えるならば、特別損益も含んだ当期純利益を重視すべきであるということになります。

(3) 考え方の違い

「投資家等に有用な情報を提供するのが会計の目的だ」とする立場からは、企業の正常な収益力すなわち経営成績を重視し、経常利益が重要であると考えます。この立場では、「経営成績算定のために発生

収益を客観性、確実性によって限定すること」が求められます。

一方、「株主に対する経営者の受託責任を明らかにするのが会計の目的だ」とする立場からは、企業の分配可能利益を重視し、当期純利益が重要であると考えます。この立場では、「分配可能利益算定のために、貨幣性資産の裏付けのある収益を認識すること」が求められることとなります。

さらに、貸借対照表の資産の評価を例にとれば、経営成績を重視する立場からは「物価変動がある場合は取得原価と時価は一致しなくなるので、取得原価主義は時価主義に比べて合理的ではない」と考えることとなります。分配可能利益を重視する立場からは「株主から提供された貨幣をどの資産にいくら使用したかを明らかにすることが受託責任の解明に役立つのだから、資産を取得原価で評価し、販売などの実現時に利益を認識することで未実現利益を排除することができ、よって分配可能利益の算定に役立つ」と考えることとなります。

会計に関するさまざまな考え方の違いは「経営成績を重視するのか」、あるいは「分配可能利益を重視するのか」という根本的な考え方の違いに起因することが少なくありません。「それぞれの立場からどのような違いとなるのか」を考えると理解しやすいのではないのでしょうか。

第8回 事業再生に関わる貸借対照表（再生にあたっての資産と負債）

貸借対照表は、「決算時点の企業の資産・負債・純資産の状況を表す書類」です。B/Sとも表現されます。簡単に表すと、会社の財政状態をまとめたものです。作成時点での財産債務の状況を示すものであり、どのように資金を調達し、どのように運用しているかを把握することができます。

1. 貸借対照表の構成

貸借対照表の右側（貸方）には、「負債」と「純資産」が計上されています。これは、調達した資金の性質が自身で調達したものか、それとも他人から調達したものかによって、負債と純資産に区分されています。たとえば、金融機関からの借入金であれば「負債」に、株式の発行により調達した資金やこれまでの利益の蓄積であれば「純資産」といった具合です。

貸借対照表の左側（借方）には、「資産」が計上されています。たとえば、現金預金、在庫、土地建物などです。調達した資金をどのような資産に変えて事業活動をしているかという、資金の運用結果が表されていることとなります。

2. 取得原価主義と時価主義

貸借対照表に記載されている資産・負債の評価方法には、購入時の金額で評価する「取得原価主義」と、決算時に時価で再評価する「時価主義」の2つの考え方があります。今日の日本の会計では、前者の取得原価主義が採用されています。

（1）取得原価主義

貸借対照表に記載されている金額のことを「帳簿価額（略して簿価）」と表します。簿価は資産を購入したときを基準にして、その価額を貸借対照表に計上しています。

企業会計原則には、「貸借対照表に記載する資産の価額は、原則として当該資産の取得原価を基礎として計上しなければならない。」と規定されています。貸借対照表には資産を買ったときの金額で計上しなければならないという考え方です。これを「取得原価主義」といいます。

（2）時価主義

「時価」とは市場価格のことです。取得原価が購入したときの価額であれば、時価は現在の価額といえるでしょう。貸借対照表に記載されている価額はあくまで取得時の価額であるため、現在の価額とは異なります。そのため、購入時よりも現在の価額のほうが高い場合には含み益が、低い場合には含み損が、それぞれ貸借対照表には含まれていることとなります。

決算時に時価で資産・負債を再評価することで、このような含み損益を表面化させようという考え方があります。これを「時価主義」といいます。

(3) 取得原価主義が採用されている理由

企業の実態を示すためには、「時価で資産を評価したほうが現状の姿に近いほうがよいのでは？」という意見もあります。しかし、時価主義により資産の値上り益（評価益）を計上した場合、実際には売却していないため、確定していない未実現の利益を計上することになります。その結果、未実現の利益に対して税が賦課される危険性や、未実現の利益が配当に回る危険性があります。

今日の日本の会計では、損益計算書から算定される課税金額や配当金額に重きを置いているため、貸借対照表の資産の評価差額などが損益計算に影響を与えないように、客観的な把握が可能となる取得原価主義が採用されているのです。

3. 資金の運用結果である資産

資産とは、将来企業へ収益をもたらすことが期待されるものであり、各種資産を運用することで、企業は収益を獲得するのです。

貸借対照表の「資産の部」は「流動資産」「固定資産」「繰延資産」と3つに区分されています。

(1) 流動資産

流動資産には、主として1年以内に現金化されるものが計上されています。具体的には、「当座資産」「棚卸資産」「その他の流動資産」に分類できます。

「当座資産」とは、流動資産の中でも特に換金性の高い資産のことを指します。現金や預金、売掛金などが含まれます。現金や預金は説明が不要かと思いますが、売掛金という用語は馴染みがない読者もいることでしょう。「売掛金」とは商品の販売代金の未回収分であり、ツケと呼ばれるものです。

通常、商品を購入すると、その代金を支払う義務が生じます。企業間の商取引の中でその都度、代金の支払いをしていると業務が非常に煩雑になるため、代金は月末で一度集計して、その翌月末に支払うことが一般的になっています。

ここでいう「売掛金」とは、商品を販売した側が将来（翌月）代金を受け取ることができる権利であるため、すぐ現金化できるものとして流動資産に計上されています。

「棚卸資産」とは、通常の小売業であれば、店頭または倉庫にある在庫商品のことです。これは商品であるため、販売さえすれば現金化することができます。したがって、流動資産に区分されているのです。

「その他の流動資産」とは上記2つ以外の流動資産のことを指します。それは具体的には、1年以内に回収見込みのある貸付金や、支出はしたもののまだ役務の提供を受けていない費用の前払いである前払費用などが該当します。

(2) 固定資産

固定資産とは、1年を経過してもすぐには現金化できないものの、長期のスパンで収益を獲得するために必要な資産のことを表します。具体的には、「有形固定資産」「無形固定資産」「投資その他の資産」に分類できます。

「有形固定資産」とは、土地や工場、機械、設備等の目に見える資産のことです。

「無形固定資産」とは、特許権やソフトウェアのように、形はないものの長期にわたって収益をもたらしてくれる資産のことです。

「投資その他の資産」とは、余剰資金で長期的に保有する目的の有価証券、1年を超えて返済期限の到来する長期の貸付金等、有形固定資産、無形固定資産のどちらにも属さないものを指します。

i) 正常営業循環基準

「正常営業循環基準」とは、現金預金、売掛金、棚卸資産等、会社が通常の営業取引の中で生じた資産は、現金化されるまでの期間が1年を超えるものであっても原則として流動資産に区分するという考え方のことです。

ii) 一年基準

「一年基準」とは、有価証券や貸付金等、通常の営業活動以外の取引で生じた資産は決算日後1年以内に現金化できるものを流動資産に、1年を超えて現金化できるものを固定資産に区分するという考え方のことです。

(3) 繰延資産

繰延資産は資産に計上されていますが、本質は費用であり、財産としての価値はないけれども、会計上の考え方の下で資産として処理されたものです。よって、擬制資産と呼ばれています。

繰延資産は本質として費用なのですが、下記の3つの要件をすべて満たすものを資産として取り扱っています。

会計においては繰延資産として処理するものは、創立費や開業費など、法律によって限定列挙されています。繰延資産は貸借対照表の繰延資産の部に計上され、概ね5年以内で償却されます。

- ① すでに対価の支払いが終了または支払義務が確定している
- ② 対応する役務の提供を受けている
- ③ その支出の効果が将来にわたって発現する。

4. 減価償却資産

企業は収益獲得のために固定資産を取得し、運用することがあります。「減価償却」とは、時の経過や使用することで価値が減少する固定資産を、取得した後一定の期間および方法でその資産の取得価額を費用化していく処理のことをいいます。

(1) 減価償却とは何か

減価償却という用語は、「減価」＝価値の減少と、「償却」＝費用化とに分けることができます。つまり減価償却とは、価値の減少分を費用化することなのです。

企業は、収益の獲得や業務効率化など、さまざまな目的で固定資産を取得します。固定資産は、一度取得したら収益獲得に役立つ限り、その後数年に渡って使用されます。例として、商品を配送するための車を購入したとして説明しましょう。

その車は一度購入したら、事故にあって廃車にでもならない限り、その後数年に渡って商品配送のた

めに使用するはずで、つまり、その車両を購入したことによる効果は、その購入した年度だけでなく次年度以降にも及びます。

一度車両を購入したことで業務効率が上がり、その分収益を獲得することができるのです。そのため、その車両の取得のための金銭の支出は一時の費用とせず、その車両の使用によって今後数年間で得られる収益と対応させることが必要となります。その車両の取得にかかる支出を使用期間で按分して費用化することを「減価償却」と呼びます。

(2) 減価償却の目的

「費用収益対応の原則」(収益と費用を対応させることが企業会計にとって望ましいという考え方)の考え方を実行するために生まれた会計処理です。また、時価主義ではなく取得原価主義を採用しているために、計算に基づいた費用化が求められています。

(3) 会計処理

減価償却費の計算は、「償却方法」と「耐用年数」で決まります。「耐用年数」とは、減価償却資産を種類に応じた使用可能年数を見積もったものをいいます。

代表的な計算方法として「定額法」と「定率法」があります。

- i) 定額法とは減価償却資産の取得価額を、決められた期間で同額ずつ償却(費用化)していく方法のことをいいます。
- ii) 定率法とは減価償却資産の未償却残高に、一定の率を乗じることで償却していく方法のことをいいます。

(4) 減価償却費はお金の出でいかない費用

減価償却費には金銭の支出がありません。それは、すでに対価を支払って購入した資産の取得価額を期間按分して費用としているからであり、いわば計算で求められた支出を伴わない費用だからなのです。したがって、企業の利益がマイナスの場合、そのマイナス以上に多額の減価償却費が計上されているような場合には、赤字であっても資金繰りはプラスということが起こり得ることになります。

この減価償却を加味する前の実際の資金の動きに近い利益を「償却前利益」と呼びます。「償却前利益」は、損益計算書の表示上は出てきませんが、経営指標として非常に大切な利益といえます。減価償却費の議論は損益計算書に関する論点ですが、減価償却資産の額を決定するという面では貸借対照表に密接に関連することになります。

5. のれん(営業権)

のれん(営業権)とは、企業買収の際に発生する資産で、買収される企業の資産の簿価と買収価額との差額のことを指します。

通常、買収価額は買収される企業の資産の簿価よりも高くなるため、その際に発生した差額を無形固定資産に計上します。営業権は有形固定資産と同じように償却し、費用化されます。

(1) 営業権の額

企業買収を検討するのは、その企業に魅力があって自社に欲しいからです。

その買収価額は、買収される企業の資産の簿価ではありません。当然、資産の時価も加味しますし、その事業を買収することで将来自社へどのくらいの利益がもたらされるかなど、多角的に買収価額は決定されます。

結果として、買収価額は買収される企業の資産の簿価よりも高い金額になることがほとんどなのです。しかし、買収した後資産を受け入れる側の企業では、あくまで簿価で引き継ぐことになるため、簿価よりも高い金額で買収した分だけ差額が生じます。この差額が「営業権」となるのです。

つまり、「営業権」とは、その買収企業の資産の価値以上の魅力の部分ということになります。一般的には、その企業の持つ事業の将来性や、今までに培ってきたブランドの価額といえるでしょう。

(2) 営業権の処理

無形固定資産に計上される営業権は、日本の会計においては償却が必要という考え方を採用しており、会計理論的には20年以内のその効果の及ぶ範囲内で償却をするという処理が適用されています。税法基準では5年で償却することになっています。

6. 他人からの資金調達である負債

「負債」とは、未払いの債務や運用資金の調達源泉です。資金調達の側面から見ると、他人からの借入となるので返済が必要な資金となります。

(1) 負債の部の区分

「負債の部」の区分も、基本的には「資産の部」の区分と同様です。正常営業循環基準と一年基準により、流動負債と固定負債とに区分します。正常な営業取引の中で生じる債務は流動負債に区分します。借入金等、営業債務以外のものは1年以内に返済するか、返済期間が1年を超えるかどうかで、流動・固定の区分をします。

i) 流動負債

「流動負債」は、主に「仕入債務」と「短期借入金」とに分けることができます。

「仕入債務」は商品の仕入代金の未払分のことを指します。「短期借入金」は金融機関などからの借入金のうち1年以内に返済しなければならない借入金のことをいいます。

ii) 固定負債

「固定負債」は、主に「長期借入金」と「社債」とに分けることができます。

「長期借入金」は、借入金のうち返済期間が1年を超える借入金になります。通常の金融機関からの融資は、ほとんどが該当します。一方、「社債」は会社が外部から資金を調達するために発行する債券のことです。発行時に定められた年数を経過した後一括で金利とともに返済する資金の調達方法になり

ます。会社の信用力に応じて金利が決まりますので、一部の大手企業以外では金融機関からの借入よりも金利が高くなる傾向にあります。借入と比べて資金の調達方法としてはあまり一般的ではありません。

(2) 負債の部の上下の関係

流動性配列法により上から「流動負債」「固定負債」の順に貸借対照表に表示され、下にいけばいくほど返済のタイミングが遅くなっています。

7. 引当金

引当金とは、将来発生するであろう特定の支出に備え、あらかじめその見込み額を見積り計上しているもので、「負債の部」に計上される金額のことをいいます。

(1) 要件

引当金は、下記4要件をすべて満たすもののみ、計上することが認められています。

- ① 将来の特定の費用又は損失であること
- ② その発生が当期以前の事象に起因すること
- ③ 発生の可能性が高いこと
- ④ 額を合理的に見積もることができること

(2) 引当金の例

代表的な引当金には、「貸倒引当金」と「退職給付引当金」があります。

i) 貸倒引当金

売掛金などの金融債権は、相手の支払能力によっては回収することができなくなるリスクがあります。回収不能（「貸倒れ」という）が生じた場合には、その回収不能額が費用となります。この費用は、その売上の計上された会計期間に処理すべきです。したがって、実際にはまだ貸倒れが起きたわけでもなく、金融債権の総額から業種に応じた貸倒れの実積率等を用い、見積りで引当金を計上しているのです。また、売掛先が破産申請をしたなどの場合には、個別に貸倒引当金を設定することもあります。貸倒引当金は、貸借対照表の「資産の部」にマイナスで計上されます。

ii) 退職給付引当金

これは、主に規模の大きな企業で多く設定されています。将来、従業員が退職するときに支払われる退職金のうち当会計期間で計上すべき金額を見積り、当期の費用として計上するために、引当金として処理されるのです。

(3) 法人税法における引当金

会計においては、4要件を満たす場合には引当金として計上し、適正な期間損益計算を実現しますが、法人税法においては貸倒引当金と返品調整引当金のみ計上を認めています。

これは法人税法と企業会計原則の目的の違いに理由があります。企業会計では適正な期間損益計算の実現であるのに対し、法人税法は課税の公平となっております。そのため法人税法においては、むやみやたらに引当金を計上し、これを経費として処理することを認めていないのです。

8. 自己資金と利益の蓄積である純資産

「純資産」は資金の調達源泉のうち、自己資金での資金調達の部分を指します。

借入による資金調達との一番の違いは、調達した資金の返済が不要だということです。「純資産の部」には、損益計算書で計算された利益が計上されることにもなります。損益計算書と貸借対照表の2つの表が、利益を通して繋がっているということもできます。

(1) 資金調達としての純資産

「純資産の部」の一番上に「資本金」があります。「資本金」とは会社を設立し、事業を開始する際に最初に払い込む資金のことで、わかりやすく表すならば事業を始める際の元手のことです。

すべての企業はこの資本金を払い込むことから始まり、その資本金で仕入れをしたり、機械を買ったり、資金を運用して事業を行います。また、必要な投資に対して自己資金である資本金だけで足りなければ、金融機関などから融資を受け、必要な資金を調達して事業を行います。

(2) 内部留保としての純資産

「純資産の部」の中に「繰越利益剰余金」という科目があります。この科目は損益計算書で計算される最終利益と繋がっており、事業開始時から現在までの会社内に留保された利益の蓄積が計上されています。

貸借対照表は、複式簿記による記帳をすることで、損益計算書と一緒に作られます。資産負債の増減に関する取引を貸借対照表で、収益費用の発生に関する取引を損益計算書に転記することで一事業年度の決算を確定させます。

毎期、損益計算書で計算される税引き後の最終利益が貸借対照表の繰越利益剰余金の当期増加額として転記されているため、当期増加額を加えた当期末残高は設立から現在までの利益の蓄積額となっているのです。

9. 貸借対照表（勘定式）

(資産の部)		(負債の部)	
I 流動資産	×××	I 流動負債	×××
現金	×××	支払手形	×××
預金	×××	:	
:		II 固定負債	×××
II 固定資産	×××	長期借入金	×××
有形固定資産	×××	:	
無形固定資産	×××		
投資その他の資産	×××		
:			
III 繰延資産	×××	負債合計	×××
		(純資産の部)	
		I 資本金	×××
		II 剰余金	×××
		純資産合計	×××
資産合計	×××	負債・純資産合計	×××

10. 貸借対照表（報告式）

(資産の部)		
I 流動資産	×××	}
現金	×××	
預金	×××	
:		
II 固定資産	×××	
有形固定資産	×××	
無形固定資産	×××	
投資その他の資産	×××	
III 繰延資産	×××	
資産合計	×××	
(負債の部)		
I 流動負債	×××	}
支払手形	×××	
:		
II 固定負債	×××	
長期借入金	×××	
:		
負債合計	×××	
(純資産の部)		
I 資本金	×××	}
II 剰余金	×××	
純資産合計	×××	

「勘定式」の貸借対照表では、借方に資産、貸方に負債と純資産を表示します。勘定式は、資本調達の源泉とその運用形態とを対照表示することで、企業の財政状態をわかりやすく表示しています。

「報告式」の貸借対照表は、資産、負債、資本を上から下に順に記載する様式です。勘定式であっても報告式であっても、表示される数値は同じです。

第9回 債権放棄・債権譲渡と債務免除

I. 債権者の最終処分

1. 最終処理

金融機関が不良債権を処理する方法としては、将来予想される損失に備えて引当金を計上するという「間接償却」と、貸倒損失を計上して貸借対照表から消し去るという「直接償却」があります。

さらに、金融機関が税務上も損金とすることができる償却方法として「無税償却」、損金とできない償却方法として「有税償却」とにわかれます。したがって、間接償却と直接償却、有税償却と無税償却の組合せにより、合計で4パターンの償却手続があることとなります。

(1) 間接償却と直接償却

償却とは、債権が回収不能となった場合にその回収不能額を債権金額から控除する、あるいは、回収不能見込額を貸倒引当金として計上することです。回収不能額を貸借対照表の資産項目から除いてしまう方法を直接償却といい、資産項目には残したまま回収不能見込額を貸倒引当金に繰り入れる方法を間接償却と違って区別します。

債権の回収不能が生じることがほぼ確定していても、担保の処分が完了していない等の理由で損失額が最終的に確定しない場合に間接償却を行います。その後、競売で落札される等で回収が完了し、最終的な回収不能額が確定した段階で直接償却を行います。このように、間接償却を行ってから最後に直接償却を行うという2段階で処理を進めるのが一般的です。

間接償却においては、「回収作業を行ったとしてもこの程度の回収不能額が見込まれる」ということを客観的に示すこととなります。間接償却の場合は、債権総額から回収可能分として担保額を控除した残額について引当金を計上しますが、最近では地価下落が続いており、毎年担保価額が下がっています。債権総額から控除すべき担保価額が下がるため、毎年引当金を追加計上しなければならないのです。

一方、直接償却は回収不能額を確定することですので、最終的な不良債権の処理ということになります。

(2) 有税償却と無税償却

債権の償却は、回収不能額または回収不能見込額を債権額から控除するか、または貸倒引当金の繰入れを行うということですので、企業会計上は損失とされるものの、税務上の扱いとは別になります。税務上も損金とされる債権の償却を無税償却、損金とされないものを有税償却と違って区別します。もっとも、有税償却であっても、その決算期において税務上の取扱いが損金とはならないというだけで、翌期またはそれ以降の期では税務上も損金になることが普通です。したがって、当期の損金には不算入でも、翌期以降の損金には算入ということになります。

間接償却と直接償却、有税償却と無税償却の組合せにより、合計で4パターンの償却手続となるのですが、不良債権の初期段階に行われる有税間接償却から最終処理段階に行われる無税直接償却まで、段階ごとに異なった手続が採用されています。不良債権の最終処理が大きな社会問題になる中、金融

機関の償却実務は債務者にも重大な影響を及ぼすことになります。

2. 債権放棄

不良債権の最終処理のうち究極の処理は債権放棄です。債権者にとって回収予想額以上の回収が実現すれば、短期的には利得を認識することになります。

債務の減免が生じると、債権者は貸倒損失を、債務者は債務免除益を計上します。すなわち、債権者の損失は債務者の利益となります。

債権者の貸倒損失は、貸倒引当金を計上することで各期に見越し計上することができ、損失を平準化することになります。しかし、債務者の債務免除益は、利益の平準化を行うことはできず、免除を得た時点で臨時巨額の特別利益を計上することになります。

(1) 寄付金処理

金融機関が貸倒損失として損金処理をしても、債権放棄の額に客観性がないとして、当局から否認される可能性があります。債権者が貸倒損失を損金として計上すると、これが当期利益を圧迫し、その結果、納税額は減少することになります。納税額の減少に当局が関心を寄せるのは当たり前です。

法人税法上の要件を満たさないものであれば、無税処理した後の税務調査において寄付金認定される可能性があります。この場合、限度額を超える寄付金は損金算入できず、追加的な税負担を余儀なくされることがあります。

取引当事者の一方が通常取引条件と比べて明らかに高い利益を得るのは、経済合理性が認められないという考えの下、寄付金と認定することによって損金算入の制限をしているわけです。不良債権における債権放棄においても、金融機関としては無税の要件を満たしているとして損金処理したものであっても、後日の税務調査において寄付金と認定されることもあり得るわけです。寄付金と認定されると、延滞税、加算税、重加算税等が追徴され、多額の税負担になることも考えられます。

債権を放棄したあげく税金まで負担しなければならないのでは、まさに踏んだり蹴ったりというわけです。それゆえに各金融機関は、寄付金と認定されないよう慎重にならざるを得ないのです。

私的整理では、その債権放棄が合理的な基準によるものである場合に限り損金の額に算入することが認められています。合理的な基準が必要なのであり、正当な理由がなく一部の債権者に有利な返済がなされたり、あるいは、恣意的な債権放棄が行われる場合は、合理的な基準に該当しないことになってしまいます。

合理的な判断基準は個々に判断されることになり、そのため、不透明な側面も否定できません。私的整理の場合は債権者の利害関係が対立するので、債権の発生原因や債権者と債務者の関係等を総合的に協議して債権放棄額を決定した場合等、同一の条件で債権放棄額が定められていなくても、合理的な基準と認められることもあります。

(2) 回収不能額の確定要件

有税償却する場合と異なり、無税償却の場合は損金として処理ができるため、金融機関としては極力無税で償却することが合理的です。

無税償却の要件であるところの債権が全額回収不能かどうかの判断は、最終的には税務当局の判断によることになるのですが、債務者の実態から最終不能額を判定するためには、個々の債務者の実態調査を行い、担保余力、債権回収見込額等を把握する必要があります。

具体的には、イ) 債務者が事実上倒産しており会社実態がなく、所有資産や収入からの回収ができない、ロ) 不動産・有価証券等の担保をすべて処分している、ハ) 手形支払人からの回収ができない、ニ) 保証人の支払能力がない、ホ) 債務者の返済能力がない、ヘ) その他回収の手段がないこと等の調査を行います。

さらに、不動産等の担保処分をすべて行った後でなければ、直接償却はできないとされています。なぜならば、直接償却は貸出金全額が回収不能と認定されなければ実施できないからで、貸付金等の一部償却は認められていないためです。

保証人がいる場合も同様で、保証人の資産・収入の両面を調査して、いずれからも回収ができないことを疎明する必要があります。

このように、まず間接償却を実施し、将来担保物件が任意処分または競売により処分された時点で、債務者・保証人の資産・収入の現況から判断し、今後まったく回収ができないことを疎明して初めて直接償却を実施することができるのです。このような作業は実務上の大きな障害になっています。

3. 債権譲渡

債権譲渡は債権者の不良債権処理の一方法として広く実施されています。融資を実行した原債権者たる金融機関が、自らの不良債権処理の一環として第三者に債権を譲渡するわけです。

融資を実施した原債権者の場合、法的な債権額と債権の簿価が一致しています。このため、債権は全額を回収するのが基本であり、安易な債権放棄は債務者に対しての寄付金と認定される可能性があります。

債権譲渡は一定の客観性が確保されています。債権譲渡にあたっては、複数の買い取り希望価格を募り、最も高値をつけた先に債権を譲渡するのが一般的ですので、債権譲渡価格イコール最も高い時価ということです。最も高い時価で譲渡した結果、発生した貸倒損失なので、損金として認められやすいのです。

市場価格という客観性ゆえに国税当局も直接償却を容認している状況にあり、原債権者は、将来、寄付金と認定される危険を回避するために債権譲渡の道を選択することになります。

債権譲渡により出現した新債権者の場合、法的債権額と債権の簿価は一致していません。原債権者から時価で債権を取得しているため、債権の簿価と債権の時価は一致していることになります。したがって、債権の簿価以上の回収を容易に行うことができ、回収額が債権の簿価を上回れば経済合理性が認められるのであり、法的債権額との差を債権者が放棄しても、寄付金と認定される余地がなくなるわけです。

II、債権譲渡

1、バルクセール

バブル経済崩壊によって発生した巨額の不良債権は、長引く景気低迷による返済能力の下落、地価下落による担保価値の下落によって、担保物件の任意売却・競売等の回収方法だけでは解決できない状況になってしまいました。そこで、不良債権の流動化による処理が注目を集めるようになり、債権流動化の一形態として債権譲渡が盛んに利用されました。すなわち、不良債権の最終処理方法としてバルクセール（一括売却）が活用されるようになったのです。バルク（Bulk）とは大量の不良債権をひとまとめにして第三者に売却することです。

債権譲渡を行う場合の売却側のメリットとしては、①担保があるため直接償却ができない、②抵当権の優先順位が低く配当が期待できない、といった担保付不良債権の早期償却が可能となる点があげられます。

債権の直接償却までにはできる限りの回収活動を余儀なくされ、その管理コストは多大なものがあります。債権の回収を行っている段階では回収不能額を見積もって引当金を計上するという間接処理を行っているわけですが、債権を売却するという最終段階では直接処理により不良資産をバランスシートから排除できることになるわけです。この段階で引当不足であれば二次損失が発生しますが、最終処理である以上、さらなる引当金計上を余儀なくされるという将来の危険は回避できることになります。また、不良債権の回収という後向きの業務に携わる人員を削減し、前向きの業務に振り向けることが可能ともなります。さらに、個々の引当ても不要となる点でもバランスシートのスリム化を一気に進めることができるというメリットも期待できます。

購入側のメリットとしては、担保不動産自体を売却するのとは異なり、高率の不動産取得税がかからないという税制面のメリットの他、大量の債権を取得するため、投資リスクを分散し軽減するというメリットも期待できます。

さらに、債務者側にもメリットが生じる余地があります。すなわち、銀行他の原債権者はかつて自己責任で融資を実行した以上、債権放棄を行うことは当時の判断、すなわち融資しても問題はないとの判断を自己否定することになるため、安易に債権放棄を行うことはできないというのが現状です。債権放棄を行う以上、合理的な理由が必要であり、株主代表訴訟に耐えうるものでなければならぬからです。従って、債権放棄を行う場合には慎重にならざるを得ないわけです。これに対し債権譲渡の場合は回収見込額以上で売却する限り経済合理性が認められ、処分が行いやすいという事情が見られます。新債権者は取得価額以上の回収ができれば益を得ることになるため、取得価額以上での一括返済を条件に残余の債権放棄が行いやすい状況なのです。一括返済ではなく、取得価額以上の金額を分割返済するということも可能です。このように、債務者としては債権譲渡を機に債権放棄という恩恵を受ける可能性が出てくるのです。

2、債権譲渡の現状

債権譲渡は金融機関にとっては不良債権の最後の処理段階のひとつです。これまでに明らかにした通

り、不良債権については自己査定によって回収不能部分に対して引当金が計上されていますので、最終段階である債権譲渡によって回収できない部分は引当金を取り崩すことになるわけです。

しかし、自己査定における担保評価が甘く、担保価値以上の評価を行っていると、引当金を計上しなければならない不良資産（Ⅲ分類、Ⅳ分類資産）が過小となり、それだけ引当金が少なく計上されていることとなります。この場合、債権譲渡という最終処理を行うと債権残高と譲渡価額との差として過小評価された分が露呈することになり、引当金を越えてしまうこともあるわけです。これを二次損失と呼びます。いわば、引当不足による貸倒損失が生じることになります。金融検査マニュアルでは不動産の評価額の7割を担保価値とするとの基準がありますが、単に7割評価しただけでは正しい評価とは言えないのです。というのも、たとえばゴルフ場を例にとれば、多数の会員がいるために売却が困難であり7割の評価では売却できません。また、テナントが多数入っている商業ビルでは居座り等により売却が困難であるために7割では処分することができないのが実情です。かかる担保付債権が債権譲渡される場合、とても7割では譲渡できず、5割を下回ることも珍しくありません。7割評価を行い、残額について引当金を積んでいるようでは、債権譲渡にあたって差額が貸し倒れ損失になってしまうわけです。

3、債権の価値は返済可能な債務の額である

債権の価値を具体的な貨幣額をもって表したものが債権譲渡が行われる場合の価額であるということが出来ます。価額というものが決定される場合には一般に、①どれほどの費用が投じられたのかという費用性、②どれほどの値段で取引されているかという市場性、③どれほどの収益が得られるかという収益性、の3点が考慮されます。このうち、費用性と市場性は主に売り手側の価額判断要素であり、収益性は買い手側の判断要素であるということもできます。とりわけ債権譲渡の場合、新債権者はその債権を転売する目的で購入するのではなく、購入価額以上の回収を期待して購入するわけですので、購入した債権から将来に渡っていくらの回収が期待できるのかという収益性が極めて重視されることとなります。

債権の収益性とは、購入価額を上回る回収がどの程度できるのかという問題になります。既に、債務者の信用リスクと担保の関係を説明しましたが、この関係は不良債権を譲り受けた者にもあてはまります。すなわち、担保回収で一挙に回収するか、あるいは債務者から中・長期の返済を受けるかの選択問題となるわけです。

例えば、債務者が行方不明で返済が無い場合が考えられます。この場合は、残された担保を処分して得られる価額を現在価値に割り引いた額が現時点での債権価額となります。担保が不動産であるならば、その不動産がいつ、いくらで競落されるかを予想し、それを割引率で還元した額となります。

債務者がいくらかでも返済している場合は、割引現在価額と債務者の返済額、さらには将来の債務不履行時の担保処分価額の合計を現在価値に割り引いた額を比べ、多いほうが選択されるわけです。債権価値は債務者の信用リスクと担保資産の価値によって客観的に決まるものなのです。

(1) 債権譲渡の取引の実態

債権譲渡の取引は相対取引と入札取引に大別されます。

相対取引は購入する側を一社に絞り、個々の債務者ごとに過去の記録を入念に調査して価格を算出す

る方法です。この場合、競争相手がいないので購入価額が低く設定されるのではないかとこの売主側（原債権者）の懸念がありますが、一方、購入側（新債権者）は過去の記録をじっくりと調査できるため、比較的安定した高値を提示できるという側面もあります。入念な調査ができない場合は、回収の不確定要素が高いため、購入側としては低めの価額を提示せざるを得ないところですが、入念な調査ができる場合は不確定要素が少なくなることで、その分、高値の価額提示ができるというわけです。

入札取引は、複数の購入候補者に一定の情報を提示し、定められた期間内に購入価額を入札するという方法です。この場合、売主側としては個々の債権に関する多数の資料を用意する余裕がないため、提示する情報が少なくなる傾向があります。従って、購入側としては不確定要素が払拭できないために低い価額を提示することも無いとはいえません。しかし、あくまで競争入札ですので、購入候補者としては高い価額を提示しないことには購入できませんので、一定の不確定要素を見込んだ上で可能な限り高い価額を提示することになります。

債権譲渡の売買が入札方式によって行われる場合には債権価額に一定の客観性が認められることになります。現実には、債務者の信用リスクと担保処分価額の関係が大きく外れた売買価額になることはありません。多少のバラツキがあるものの、入札価額が大きく異なるものではないのです。売主側としては複数の購入候補者から見積もりをとった結果、最高額の先に譲渡するということで価額の客観性を確保し、最終の手續きたる直接償却に移行するわけです。

（2）小額債権の特性

譲渡価額にバラツキが全くないわけではありません。例えばバルクセールの場合の小額債権は比較的バラツキが大きい債権であるといえます。例えば、50億の残高で30億の担保を設定した甲という債務者と、10億の残高で5億の担保を設定した乙という債務者の2件を例にとって説明します。この場合、甲に対する債権をいくらかに見積もるかが譲り渡し先決定の要素になります。たとえばA社は甲を25億、乙を4億の合計29億で、B社は甲を28億、乙を3億の合計31億で入札したならば、新債権者はB社となります。この場合、B社は乙を3億と見ていますので乙は3億以上の返済をすることで残額免除を受ける可能性が出てきます。仮にA社が新債権者になったならば、A社は乙を4億と見ていますので、乙は4億以上の返済が必要になったはずです。いわば、乙は高額債務者たる甲の影に隠れて得をしたこととなります。このように、バルクセールの場合の小額債権は、経済合理性がストレートに当てはまらない場合も生じるのです。

一度債権譲渡されたものを債務者が買い戻す場合のような特別な事情がある場合を除き、通常のバルクセールの場合には小額債権が単体で取引される例は少ないのが実情です。他の債権と併せて、何十億といった単位でバルクセールを行うこととなります。いわば、多くの債権の一部として債権譲渡されるのであり、いつ、いくらで譲渡されるかといった債務者にとって大きな問題も、他の債権との関係があるために一概に断言できないわけです。

（3）債務者の「返済」が債権者の「儲け」になる

そもそも債権譲渡が行われ新しい債権者が出現した場合、その債権者はいくらの債権を有するのでしょうか。答えは簡単です。元の債権者、原債権者の債権額を引き継ぐのです。

たとえば1億円の債権を100万円で購入したとしても、新しい債権者が有する債権の額は1億円な

のです。法的には1億円の請求権を持つことになります。

一方、その債権者の貸借対照表には100万円という債権が計上されることになります。なぜならば、請求権の額は1億円であっても、債権の購入額は100万円だからです。ということは、法的な債権の額と会計上の債権の額に差が生じることになるのです。

新しい債権者は債権の回収を進めることになります。そして、債権の取得価格までは資産が現金化されるにすぎません。

たとえば先の例で債務者から100万円の返済を受けたとします。この場合、債権者の立場から見れば、自己の貸借対照表に計上されている貸付金あるいは買取債権などの債権が現金に変わったにすぎません。いわば、債権という資産が現金という資産にかわっただけですので利益を計上することにはならないのです。

回収を進め、債務者からさらに100万円の返済を受けたとします。この場合、債権者の貸借対照表上には債権はありませんので、収益として計上することになります。すなわち、債権者の儲けになるわけです。債務者にとっては返済ですが、債権者にとっては儲けに変わるようになるのです。

Ⅲ. 債務免除と債権放棄の違いと貸倒引当金

債権放棄は債権者の立場からの表現であり、債務者の立場からは債務免除となります。返済額がカットされるという点では同じですが、債権放棄は貸倒引当金という形で、事前に準備できる点で債務免除とは異なっています。債権者が債権放棄を行うか否かの判断にあたっては、貸倒引当金の多寡が影響を及ぼすことになるのです。

1. 債権放棄は債権者の損

借金を棒引きするのですから、当然、債権者にとっては大損になります。債権を放棄すると、会計上は貸倒損失を計上しなければならず、この貸倒損失は当期の損失になってしまいます。損失といっても、現金の支出を伴わない損失です。現金は貸し付けをしたときに支出済みであり、当期の損失といっても、「将来、返ってこない貸付金という資産を、当期において処分する」ための計算上の損失に過ぎません。

このような計算上の損失は、実は事前に対策を講じておくことができます。それは貸倒引当金を計上することに他なりません。引当金とは、将来において予想される損失に備え、あらかじめ計上しておくもので、期間損益の平準化を行うことが目的です。いわば将来の損失のための蓄えのようなものです。

2. 債務免除は債務者の益

債務を免除してもらうのですから、債務者には債務免除益という利益が生じます。利益といっても現金が入るわけではなく、将来、支払うべきものを支払わないで済むという意味での利益です。

現金が入らないのに課税されるので資金的には苦しい状況になります。税金倒産になってしまいかねません。そもそも、借りた金を返せないのですから税金が払えるわけがありません。

たとえば融資を受けて、不動産を高い金額で買ってしまった場合のように、資産を処分することで売却損が発生することもあります。このような場合は、債務免除益と売却損を相殺することで、課税対象

利益の発生を回避することが可能になります。しかし、キャッシュフローとしては不足していることに変わりはありません。

3. 債務免除と債権放棄の違い

債務者の益は準備できないのに対し、債権者の損は事前に貸倒引当金という形で準備することができ、点で大きな違いがあります。そもそも債務は支払うのが基本であり債務者には債務免除を決定することはできません。債権を放棄するかどうかは債権者次第だからです。

このように、債権放棄は貸倒引当金として準備できますが、債務免除は準備できないところに違いがあるのです。見方を変えれば、債権者としては、貸倒引当金を計上したかどうかという点が債権放棄を行うかどうかの大きな判断ポイントになるといえます。

4. 貸倒引当金との関係

同一の債権者であっても、融資を実行したばかりで貸倒引当金を計上していない場合と、何年も前に融資を実行した後に当該債権が不良債権化し、十分な貸倒引当金を計上済みである場合では、債権者の価値判断が異なるのは当然です。

(1) 貸倒引当金が及ぼす影響

実際に債権の放棄を求められたとします。この場合、引当不足なら当期に貸倒損失が発生することになり、引当過剰なら貸倒引当金戻入益が発生することになります。

貸倒損失にしても、貸倒引当金戻入益にしても、発生するのは当期の決算です。通年で見れば、債権総額から回収額を控除した額の全額が貸倒損失であり、その額は、貸倒引当金の多寡とは無関係ということになります。

それにもかかわらず、債権放棄に影響を与えるのは、当期の決算への影響があるからに他なりません。債権者は自らが判断する会計期間上の区分に従って損失回避行動をとるために、貸倒損失を伴う債権放棄には慎重になるのです。

会計期間を超えた視点でとらえれば同じ債権放棄ですが、当期だけをみて貸倒損失を伴うのであれば慎重になるし、戻入益を伴うのであれば寛容になるというわけです。

(2) 債権者の自己査定との関係

債権者にとって貸倒引当金の多寡は、債権放棄を考える上で重要な要素となります。金融機関は自己査定により貸倒引当金を算出しています。まず、債権者を区分し、次に債権を分類し、債権分類に応じた引当率を乗じて引当金を算出しているのです。債権者が自己査定で貸倒引当金を計上しやすくなれば、債権者は債権放棄をしやすくなります。金融機関を欺くのではなく、債務者のありのままを示すことで、債務者区分が引き下げられ引当金が上昇することになります。

粉飾決算をして経営成績を良く見せることなどは、まさに逆行した考えなのであり、即刻、中止すべきなのです。

無理に返済をしたところで、完済までに何十年もかかるくらいなら、体力に見合った返済に引き下げるべきです。所詮、あらたな融資が期待できないのであれば、債務者区分が下がっても問題はありません。むしろ貸倒引当金を計上しやすくすることで債権放棄の可能性が高まる方が、債権者と債務者双方のメリットになるともいえるのです。

粉飾を重ねて返済をしてきたため、金融機関としては昨日まで正常債権あるいは要注意債権として扱っていた債務者が、ある日突然、「はい、別会社に事業譲渡をしましたので、これ以上の返済はできません」と言ってきても通るはずがありません。そんな乱暴なやり方は、金融機関にとっては晴天の霹靂であり、まとまる話もまとまらなくなってしまいます。このような事業再生が許されるわけがありません。

第10回事業再生に関わる経営分析、キャッシュフロー計算書

I、経営分析

1、財務会計と管理会計

同じ会計でも、財務会計と管理会計は大きく異なります。2つの会計は作成目的が異なります。財務会計は企業外部の利害関係者に対して客観的な情報を開示することを目的としています。一方、管理会計は、経営者や管理者がよりの確な経営判断をするために、参考資料となる会計データを編集・作成することを目的としています。

(1) 財務会計の特徴

財務会計は、株主や債権者、金融機関や投資家等、企業外部の利害関係者に対して客観的な情報を開示することを主な目的として、過去の業績や財政状態等のデータを集計し、報告したものです。企業外部の利害関係者は、公表された財務諸表等をさまざまな角度から分析して、企業の収益性や将来性、財政状態等を評価します。このため各社の財務諸表は、比較可能性を持たせるために同じルール・同じ様式に則って作成される必要があります。

(2) 管理会計の特徴

管理会計は、経営者等が業績評価や経営判断に活用することを目的とした会計プロセスです。そのため、作成や開示方法についての細かな法律やルール等はありません。むしろ各企業のノウハウや経営課題、マネジメントの目的にふさわしい形式で作成されるという特徴があります。また、管理会計では過去のデータに限らず、将来の予測データをも扱った今後の計画作成が中心となることも、財務会計と異なります。財務会計と管理会計とでは、次のような違いがあります。

項目	財務会計	管理会計
情報の開示先	企業外部の利害関係者	企業内部の経営者・管理者
作成方法・様式	会計基準や法律により規定	各企業が自由に設定
会計監査	法定の会計監査の対象となる	会計監査の対象外
扱うデータ	過去の業績および財政状態を集計し報告する	過去データだけでなく今後の予測データも扱う

2、分析指標

分析指標（財務指標ともいいます）とは、財務諸表の数値を用いて算出される、経営分析を行う際に有用となる数値のことです。その分析指標を用いた経営分析手法を指標分析といいます。代表的な指標分析には、「収益性分析」「効率性分析」「安全性分析」などがあります。算出された指標は、自社の過去・同業他社と比較検討することになります。ここでは、まず経営分析の手法で比較的頻繁に活用される指標分析を紹介します。

(1) 収益性分析

「収益性分析」とは、企業がどれほどの利益を獲得しているかを分析するものです。企業が提供する商品またはサービスの競争力、販売活動、財務活動を含めた、企業の総合的な収益力を判定する根拠となります。次の①～③は資本を基に分析する資本利益率、④～⑥は売上を基に分析する売上高利益率と、大きく2つに分けられます。

①総資本経常利益率

$$\text{総資本経常利益率} = \text{経常利益} \div \text{総資本} \times 100 (\%)$$

総資本(=負債+純資産)を使って経営活動を行った結果、どれだけの経常利益を上げたかを示す指標が「総資本経常利益率」です。会社の総合力を示す指標であるともいえます。

②総資本事業利益率 (ROA : ReturnOnAssets)

$$\text{総資本事業利益率} = \text{事業利益} \div \text{総資本} \times 100 (\%)$$

会社の総資本に対して、どれだけの利益を上げているかを見る指標が「総資本事業利益率」です。会社全体の元手に対する稼ぐ力を示すため、総資本を分母に、事業利益(=経常利益+受取利息+受取配当金など)を分子におきます。総資本事業利益率は、会社全体の資本である総資本を用いて計算する指標であるために分母が総資本になりますが、分子の利益については別の考え方もあります。すなわち、企業は法人税などの税金コストを差し引いた実際に手許に残る利益を獲得することが究極の目的であるため、収益性の判断も、税引後ベースの当期純利益で行うという考え方です。また、会社全体の利益である経常利益で行うべきだという考え方もあります。いずれの場合も、分母が総資本となることに違いはありません。

③自己資本利益率 (ROE : ReturnOnEquity)

$$\text{自己資本利益率} = \text{当期純利益} \div \text{自己資本} \times 100 (\%)$$

株主から得た資本に対して、どれだけの利益を上げているかを見る指標が「自己資本利益率」です。自己資本(=純資産)が分母になり、株主にとって意味のある分配可能利益である当期純利益が分子になります。

④売上高総利益率 (粗利益率または粗利率)

$$\text{売上高総利益率} = \text{売上総利益} \div \text{売上高} \times 100 (\%)$$

製品や商品の収益力と競争力を表す指標です。企業が提供している商品の特性、ブランド力、販売力、購買

力の収益性を示す指標ともいえます。代表的な利益率には、主に本指標を含め3つありますが、「売上高総利益率」は、売上と売上原価の関係を特に重視する指標であり、基本的な利益率を把握する場合に使います。

⑤売上高営業利益率

$$\text{売上高営業利益率} = \text{営業利益} \div \text{売上高} \times 100 (\%)$$

「売上高営業利益率」は本業の基本的な営業収益力を見る指標で、本業の実力度合いが表れるために、収益性指標の中でも最も重要といえるでしょう。先に紹介した売上高総利益率では売上を獲得するために使った広告費や諸経費などの販売管理費を無視しており、また後で紹介する売上高経常利益率では営業とは関係のない負債利子などの每期確定的でない営業外損益も入ってしまいます。しかし、売上高営業利益率を求める場合に分子となる営業利益は、売上総利益から販売管理費を除いたものです。したがって、企業の基本的な営業成果を把握するには、売上高営業利益率を見るのが妥当といえます。

⑥売上高経常利益率

$$\text{売上高経常利益率} = \text{経常利益} \div \text{売上高} \times 100 (\%)$$

経常利益は財務活動による成果も含めた利益であり、経営しているうえで常に得られるという意味の利益です。したがって、会社の総合的な収益性が表れます。

(2) 効率性分析

効率よく資産や資本を使っているかを判断する指標が「効率性分析」です。効率性分析では、収益性分析以上にその指標だけで絶対的な優劣を判断することは困難です。自社の期間比較や他社との比較などを行って始めて判断できることとなります。

①総資本回転率（総資産回転率）

$$\text{総資本回転率} = \text{売上高} \div \text{総資本} (\text{回})$$

「総資本回転率」は、元手である総資本をどれだけ効率よく使って、何倍の売上を上げたのを見る指標です。たとえば、総資本回転率が2回ということは、総資本の2倍の売上を上げたということになります。この指標は高ければ高いほど、少ない資本で多くの売上を獲得しているという高い効率性を示します。総資本回転率を高くするには、分母の総資本を下げる必要があります。無駄な資産（在庫、固定資産、投資資産）を処分することで、効率性を高めることが可能になります。

②売上債権回転率

$$\text{売上債権回転率} = \text{売上高} \div \text{売上債権 (回)}$$

売上債権とは、受取手形に売掛金を加えたもので、商品を買ったのにまだその販売代金を現金で回収できていない金額のことです。「売上債権回転率」は、少なければ少ないほど代金回収の効率がよいと判断できます。なお、回収期間を示す指標の売上債権回転期間（日数）は、365日÷売上債権回転率で算出することができます。この指標は、売上債権が一定期間内に何度回転しているか、すなわち売上債権が平均して何度支払われているかを表すものです。たとえば、売上債権回転率が5回ということは73日で、4回ということは約91日で回収するというを表します。売上債権回転率を高くするには、分母の売上債権を下げる必要があります。売上の入金条件の変更など、売上債権の早期回収努力を徹底するとともに、手形の裏書譲渡、長期滞留債権に対する回収など、債権回収管理を改善していく必要があります。

③棚卸資産回転率

$$\text{棚卸資産回転率} = \text{売上高} \div \text{棚卸資産 (回)}$$

棚卸資産は、商品として売れないため資金が固定化してしまっている在庫のことです。「棚卸資産回転率」は高ければ高いほど、効率よく在庫を回しているということが出来ます。過剰在庫は資金繰りを圧迫しますので、棚卸資産が売上の獲得のためにどれだけ効率的に回転しているかを見る指標が有効になります。棚卸資産回転率が高いほど、資産の効率性は高くなります。

④有形固定資産回転率

$$\text{有形固定資産回転率} = \text{売上高} \div \text{有形固定資産 (回)}$$

少ない資産で効率よく売上を獲得することが、効率的な経営の姿であるといえます。それには、自社ビルではなく賃貸ビルにする、固定資産はリースを利用する、車は購入ではなくレンタカーを活用するなどの方法が考えられます。有形固定資産の効率性を示す「有形固定資産回転率」が高いということは、有形固定資産の稼働率が高く、有効に活用されているということです。一方、有形固定資産回転率が低い場合には、建物や土地への投資が過剰になっていないか、あるいは遊休資産を売却して現金化できないかを検討することになります。

⑤棚卸資産回転期間

$$\text{棚卸資産回転期間} = \text{棚卸資産} \div 1 \text{カ月の平均売上高 (カ月)}$$

「棚卸資産回転期間」は、棚卸資産が企業内に滞留している日数（または月数）を示します。在庫が販売されるのに必要な期間を表しており、短いほうが望ましいということが出来ます。

(3) 安全性分析

「安全性分析」における安全とは、他人に借りた金よりも自分の金を多く保有している状態であるといい換えることができます。この観点から、次の①～⑥のような指標を使います。①と②は比較的短い期間の安全性を、③と④は比較的長い期間の安全性を図る指標のため、①②を「短期安全性」、③④を「長期安全性」と区分します。また、⑤と⑥は資本の調達方法に着眼した分析指標であるために「資本調達構造」と分類されます。

①流動比率

$$\text{流動比率} = \text{流動資産} \div \text{流動負債} \times 100 (\%)$$

「流動比率」は、短期でお金になる資産（＝流動資産）と、短期にお金を支払うべき負債（＝流動負債）とを比較することで、短期的な財務安全性を判断する指標です。この指標は、他と比較することなく優劣が判断できる絶対指数です。最低 100%以上でないといないと危険と判断できますし、100%未満ならば短期資金が不足していることとなります。

②当座比率

$$\text{当座比率} = \text{当座資産} \div \text{流動負債} \times 100 (\%)$$

「当座比率」とは、当座資産に対する流動負債の割合です。ここでの当座資産とは現金、預金、受取手形、売掛金、一時所有の有価証券などで、流動資産から棚卸資産を除いたものです。すぐに現金化できない棚卸資産を差し引いて真の短期支払能力を見る指標であり、流動比率と同様に企業の安全性を判断する指標です。流動比率同様、当座比率も絶対指標で、100%以上が望ましく、50%未満の場合は危険であるといえることができます。

③固定比率

$$\text{固定比率} = \text{固定資産} \div \text{自己資本} \times 100 (\%)$$

「固定比率」とは、長期的に渡って資本が拘束される固定資産が、返済義務のない自己資本でどの程度カバーされているかを示す指標です。長期的な視点で安全性を見る指標といえます。固定比率も絶対指標であり、一般的に 100%以下が望ましいとされています。また、固定比率が低いほど、資金面で安定的な設備投資がなされていることを表します。

④固定長期適合率

$$\text{固定長期適合率} = \text{固定資産} \div (\text{自己資本} + \text{固定負債}) \times 100 (\%)$$

「固定長期適合率」は、固定資産への投資額が自己資本と固定負債の合計額を超えていないかどうかを見る指標で、固定比率を補足する指標です。分母に、返済義務のない自己資本に、返済義務はあるものの長期に渡りお金の支払いがない固定負債を加えることから、固定比率よりも緩やかな基準で安全性を図ります。そのため、固定比率が100%を超えていても、固定長期適合率が100%以下ならば、まだ安全であると判断できます。固定長期適合率が100%以下である場合は、長期的な投資が長期の元手（資金）で賄われている状態といえ、固定長期適合率が100%以下でない場合は、短期的な元手が長期的な投資額に流用されているために不健全な財政状態であると考えられます。

⑤自己資本比率

$$\text{自己資本比率} = \text{自己資本} \div \text{総資本} \times 100 (\%)$$

「自己資本比率」とは、総資本（他人資本＋自己資本）に対する自己資本の割合を示す比率です。他人資本は返済する必要がある資本ですが、自己資本は返済の必要のない資本であるため、財務の健全性の観点からは自己資本比率が高ければ高いほど安全であるといえます。なお、中小企業は、株主からの出資金部分がない、もしくは少ない場合がほとんどです。ですので、当然に一般的な平均値よりは低くなります。自己資本比率はそのバランスが重要とされています。したがって、業界平均や同業者などと比較を始めてはじめて優劣が判断できます。

⑥負債比率

$$\text{負債比率} = \text{負債} \div \text{自己資本} \times 100 (\%)$$

「負債比率」は、他人資本と自己資本のバランスを示す指標です。返済義務のある他人資本に依存しないほうが安定的といえるので、負債比率は低いほうが安全性が高いと判断できます。

主な指標をまとめると次のようになります。

(1)収益性分析			
資本利益率	分子	分母	
①総資本経常利益率	経常利益	総資本	
②総資本事業利益率 (ROA)	事業利益	総資本	事業利益＝営業利益＋受取利息配当金
③自己資本利益率 (ROE)	当期純利益	自己資本	自己資本＝純資産－新株予約権
売上高利益率			
④売上高総利益率	売上総利益	売上高	売上総利益＝売上－売上原価
⑤売上高営業利益率	営業利益	売上高	営業利益＝売上－売上原価－販管費
⑥売上高経常利益率	経常利益	売上高	経常利益＝売上－売上原価－販管費＋営業外収益－営業外費用
(2)効率性分析(回転率・回転期間)			
効率性分析			
①総資本回転率	売上高	総資本	
②売上債権回転率	売上高	売上債権	売上債権は貸倒引当金を控除する
③棚卸資産回転率	売上高	棚卸資産	
④有形固定資産回転率	売上高	有形固定資産	建設仮勘定を控除する。減価償却後の値
⑤棚卸資産回転期間	棚卸資産	売上高	
(3)安全性(流動性)分析			
短期安全性			
①流動比率	流動資産	流動負債	
②当座比率	当座資産	流動負債	当座資産＝現金預金＋受手＋売掛金＋有価証券
長期安全性			
③固定比率	固定資産	自己資本	
④固定長期適合率	固定資産	自資＋固定負債	
資本調達構造			
⑤自己資本比率	自己資本	総資本	
⑥負債比率	負債	自己資本	

3、過去や他社との比較

会社経営状況を判断するよい方法は、まず自社の過去の状況や他社の状況と比較をすることです。

(1) 過去との比較——売上・粗利率

売上が増えていけば経営が順調に推移している、と判断できる一つの要素となるでしょう。しかし、減っていても良いこともあれば、増えていても経営上良くない場合もあります。その判断の参考にするのが粗利率の推移です。つまり、売上の増減と粗利率の増減はセットで考える必要があります。

例1：売上は減っているが、粗利率が改善している

⇒採算の悪い事業を終わりにした、無理な値引き販売を行わなかったなどの場合、今後の成長を見込める可能性があるという判断になるといえるでしょう。しかし、粗利率の改善は偶発的なものによるものであり、他

社に販売先を奪われたことなどにより売上が減少した場合には、経営がうまくいっていないという判断になります。

例2：売上は増えているが、粗利率が悪化している

⇒無理に値引き販売を実施したことにより、売上は確保できたものの、結果として粗利率は減少した場合、売上の増加は一時的なものに過ぎず、経営があまりうまくいっていないという判断になるといえるでしょう。一方、滞留していた在庫を処分して、新しい事業で勝負するための現金・預金を確保したなどの場合、流動性比率は改善されるうえ、資金繰りもよくなるため、今後の成長を見込める可能性があるという判断になります。

例3：売上が増え、粗利率も改善している

⇒この場合、あまり悪いことは考えにくいですが、ただし、それが偶然なのか、計画通りなのかを見極める必要があります。計画通りの場合には、継続的に企業が成長していく過程にある場合もありますので、大いに飛躍する可能性があります。

例4：売上が減り、粗利率も悪化している

⇒この場合は、一番危険な可能性が高いです。値引き販売をしてもなかなか売上が確保できない可能性があるためです。しかし、業態を大きく変更していたり、先行投資の事業がある場合には、今後大きく成長する可能性があるという判断できることがあります。その場合でもあくまで可能性だけであり、要注意である点に変わりはありません。

(2) 過去との比較——営業損益

営業損益が増減する理由は、売上の増減、売上原価の増減、販売費及び一般管理費の増減、の3つの要因があります。前項で、売上・売上原価の分析を行いましたので、ここでは販売費及び一般管理費に着目します。販売費及び一般管理費の増減には、以下のようにいろいろな理由が考えられます。

「費用の見直しを行い、節約が実現されたため、費用が減少した」「新規出店により人員を雇用したため、費用が増加した」「機械や備品を購入したことにより、消耗品や減価償却費が増加した」

つまり、増減の理由がはっきりしており、それに沿った方向で販売費及び一般管理費が増減すれば問題ありません。しかし、逆の動きの場合や想定外の勘定科目の増減が発生した場合には、会社にとって想定外の増減になるので要注意といえるでしょう。

(3) 他社との比較——売上・粗利

売上が大きい＝儲かっている会社、という判断をする人がいます。しかし本当にそうでしょうか？売上が1億円で利益が0円のA社と、売上は1,000万円ですが利益が100万円のB社とでは、どちらが儲かっているのでしょうか？ 答えはB社です。つまり、売上は取引の規模を測る指標でしかなく、儲かっているかどうかを判断する指標ではないということです。売上は取引の規模を測る指標ですが、異業種で比較した場合はどうでしょうか？ 製造業、コンビニ、コンサルタント業で、それぞれ1億円の売上があったとします。主な費用としては、製造業では、売上原価として多くの材料費・人件費・経費などからなる費用が、コンビニなどの小売業であれば仕入れた商品の原価などが、コンサルタント業の場合は人件費などが発生します。このように、業種ごとに費用も、粗利率もその中身がまったく違うので、結果として売上の中身も違ってきます。そのため、違う業種で売上や利益の大小を比較してもまったく意味がないのです。それでは、同業種であることを前提に、具体的に見てみましょう。下記の例を見てください。

C社	売上	1億円	D社	売上	3,000万円
		原価 7,000万円			原価 1,500万円
		粗利 3,000万円			粗利 1,500万円
		粗利率 30%			粗利率 50%

C社のほうが、D社よりも売上も粗利も大きいため、経営状態が良い会社のように見えます。しかし、粗利率に着眼してみると、D社のほうが大きくなっており、効率的に売上を達成しています。その視点からすると、「D社のほうがうまく経営していて、これから会社が成長するかもしれない」という見方ができる一方で、「C社は今は儲かっているが、効率よく経営しているD社のような会社が増えてくれば、経営が悪化するかもしれない」という見方もできるでしょう。このように、売上や粗利の数値からいろいろと読み取ることができます。したがって、その金額や比率の大小を多角的に分析するようにしましょう。

(4) 他社との比較——販売費及び一般管理費

販売費及び一般管理費の分析は、勘定科目が多岐にわたり、かつその種類も数え切れないほどあります。簡単な分析方法としては、金額が多い上位3つの勘定科目をチェックします。なぜならば、大抵の場合、それがその事業で最も大切な費用の要素となるからです。その抽出した勘定科目の金額や販売費及び一般管理費に占める比率、売上で除した比率など、複数の同業他社と比較してみると、会社の方向性が見えてきます。たとえば、小売業ではどの企業も人件費は多いにもかかわらず、その会社だけ売上高に対する比率が少ない場合、人員を効率的に回していることを示している可能性があります。次に、同業他社では目立たないけれども、その会社では目立つ勘定科目を、逆に同業他社では目立つのに、その会社では目立たない勘定科目をチェックします。その勘定科目こそがその会社独自の方向性を示している可能性があります。たとえば、広告費が比較的多くかかる業界において、その広告費が低いにもかかわらず十分な売上を達成している場合、独自の広告ルートを持っている可能性があります。また、研究費やサンプル費などが多く出ている場合、独自の商品開発を行い、同業他社を出し抜けるようになる可能性があります。

4、定量評価と定性評価

ここまで明らかにした経営分析は、数値を基に判断することができるものです。これを「定量評価」と呼びます。一方、数値では表せないものの、経営者の属性に依拠して経営分析を行うこともあります。これを「定性評価」と呼びます。具体例の一部としては、次に掲げるようなチェックポイントがあります。

①経営能力・管理能力

- ・経営理念（信条）、経営方針、目標はあるか。
- ・数値管理能力は十分か。
- ・斬新な経営感覚を持っているか。

②企画力・実行力

- ・商品に対するアイデアに主導権をもってリードしているか。

- ・技術開発、研究面に力を注いでいるか。
- ・経営の合理化、改革に意欲と実行力を持っているか。
- ・経営計画は着実に実行され、適切に点検されているか。

③人格・識見

- ・公共社会、業界、従業員などに対する責任感は十分か。
- ・企業ならびに経営者個人の税務申告に問題はなかったか。
- ・協調性と適度の社交性はあるか。
- ・企業内の雰囲気は明るく、規律が良好と感じられるか。

④個人生活・経歴

- ・どのような経歴か。
- ・健康状態は良好か、経営活動に支障はないか。
- ・家族（特に配偶者）、同族関係者の評判はどうか。
- ・社長の個人資産（特に不動産）の所有状況はどうか。

I. キャッシュフロー計算書

1. キャッシュフロー計算書の区分

キャッシュフロー計算書は、一会計期間の資金の流れを、投資家や債権者、取引先といった利害関係者に説明するために作成されます。キャッシュフロー計算書により、一会計期間において資金をどのように調達し何に使ったのか、細かく把握できるようになります。その結果、資金調達に苦勞しているのかどうか、どのぐらい積極的に投資を行っているのか、本業から十分な資金を稼ぎ出しているのかといった、さまざまな台所事情が垣間見えるようになります。

「キャッシュフロー計算書」とは、資金の期首残高と期末残高の差額、つまりある一定期間の「経営によるお金の動き」を、その原因となる活動区分ごとに分類して表示したものです。活動区分とは「営業活動」「投資活動」「財務活動」の3つの区分です。

(1) 営業活動

商品の仕入や販売、広告宣伝、在庫管理といった活動が含まれます。企業が利益を得るために継続的に行っている活動のことです。営業キャッシュフローがプラスであれば、本業の営業活動が順調であり、本業によりキャッシュを稼げているとみることができます。

(2) 投資活動

固定資産の購入といった設備投資や新規事業開拓のための投資、余剰資金の運用などの活動のことです。研究開発などもここに含まれます。投資キャッシュフローがプラスであれば、本業以外の投資活動によりキャッシュを稼いでいるとみることができます。

(3) 財務活動

企業が資金を調達するため行う金融機関からの借入やその返済、株式や社債などの発行・償還などの活動のことです。財務キャッシュフローがプラスであれば、本業の営業活動が順調でないため、あるいは、営業活動の拡大のため、資金を外部調達したとみることができます。

2、直接法と間接法

キャッシュフロー計算書の「営業活動によるキャッシュフロー」の表示方法には、「直接法」と「間接法」の2通りがあります。実務上は間接法による表示方法がよく使われます。

(1) 直接法

「直接法」とは、たとえば企業が商品の仕入について、一会計期間において実際に仕入先に支払った金額を集計し、その総額を表示する方法です。商品の売上高についても、現金販売や売掛金の回収金額など、一会計期間において実際に得意先から受け取った金額の総額を表示します。

(2) 間接法

「間接法」とは、損益計算書の計上金額を利用し、現金の出入りを伴わない損益項目（非資金損益項目）や、売上債権、仕入債務、棚卸資産などの増減額および特定項目を調整することによって、営業活動によるキャッシュフローの額を算定し表示する方法です。

(3) キャッシュフロー計算書の実際

間接法によるキャッシュフロー計算書は、損益計算書および貸借対照表のデータを基に作成されます。実際の「キャッシュフロー計算書」では、「I 営業活動によるキャッシュフロー」は損益計算書の「税引前当期純利益」の額からスタートしますが、この金額は「実現主義および発生主義」により算定された額で表示されています。これを「現金主義」による入出金額に修正するため、調整項目を加減算していきます。

はじめに、現金の出入りを伴わない損益項目を調整します。たとえば、減価償却費は損益計算書では費用ですが、資金の支払いを伴わないためにキャッシュフロー計算書では営業活動によるキャッシュフローに加算します。また、有価証券を売却して得た金額は「投資活動によるキャッシュフロー」に記載されるので、有価証券売却益の額だけ営業活動によるキャッシュフローを減らします。

受取利息・配当金や支払利息は、実際に受け取った金額や支払った金額を「営業活動によるキャッシュフロー」の小計の下に記載します。そして、損益計算書の計上額を打ち消すために、「営業活動によるキャッシュフロー」において受取利息・配当金は減算し、支払利息は加算します。

次に、売掛金や棚卸資産、買掛金などの残高は、運転資金に含まれるために調整していきます。売掛金の期末残高が期首残高を上回っていれば、「営業活動によるキャッシュフロー」を減少させます。棚卸資産も、残高が増えれば企業に眠っているお金が増えるために、「営業活動によるキャッシュフロー」を減少させます。一方、買掛金の期末残高が期首残高を上回っている場合には、「営業活動によるキャッシュフロー」を増加させます。買掛金残高が増えるということは、相手方に支払っていない債務が増えるということで、手元にあるキャッシュフローが増えていると考えるのです。

3、キャッシュフロー計算書の雛型

○△□株式会社 XX期

I 営業活動によるキャッシュフロー

税引前当期純利益	150	←損益計算書の数値
減価償却費	50	←損益計算書の数値
有価証券売却益	△10	←損益計算書の数値
受取利息・配当金	△5	←損益計算書の数値
支払利息	12	←損益計算書の数値
売掛金の増加額	△20	←貸借対照表（期首・期末）の差額
棚卸資産の増加額	△30	←貸借対照表（期首・期末）の差額
買掛金の増加額	△10	←貸借対照表（期首・期末）の差額
小計	137	
利息及び配当金の受領額	7	
利息の支払額	△15	←実際の支払額を集計
法人税等の支払額	△35	←実際の支払額を集計
営業活動によるキャッシュフロー	94	

II 投資活動によるキャッシュフロー

有価証券の売却による収入	110	←売却による実際の入金額を集計
有形固定資産の取得による支出	△321	←取得による実際の支出額を集計
投資活動によるキャッシュフロー	△211	

III 財務活動によるキャッシュフロー

短期借入金の純増減額	△53	←貸借対照表（期首・期末）の差額
長期借入金の借入による収入	60	←借入による実際の入金額を集計
配当金の支払額	△30	←配当金の実際の支払額を集計
財務活動によるキャッシュフロー	△23	
IV 現金及び現金同等物の増減額	△140	←貸借対照表（期首・期末）の差額
V 現金及び現金同等物の期首残高	220	←貸借対照表（期首）の数値
VI 現金及び現金同等物の期末残高	80	←貸借対照表（期末）の数値

4、企業のライフサイクルに応じた資金需要の変化

企業はライフサイクルに応じて、創業期→成長期→安定期→成熟期→衰退期→転換期……といった段階を進みます。創業期から成長期にかけては、新規事業への投資が活発化するために、企業の資金需要は強まります。この段階の企業は資金調達に励みますので、財務活動によるキャッシュフローは大きなプラスとなります。

一方、安定期から成熟期に進むと、本業で稼いだ資金が多く貯まります。その資金で借入金の返済を積極的に進めると、財務活動によるキャッシュフローはマイナスとなります。これは、財務体質のスリ

ム化を図っているといえますが、新規事業の開拓がうまく進んでいないと考えることもできます。成熟期から衰退期の段階になると、本業が不振となるために、企業は資金繰りが苦しくなります。この場合も借入金残高は増える傾向にあり、財務活動によるキャッシュフローはプラスとなります。企業が借入金などを増やしている場合、将来の事業拡大に向けた設備投資などのためなのか、それとも本業が不振で資金繰りが悪化したためなのかを慎重に判断する必要があります。なぜなら、企業が資金を必要とする理由は、企業の置かれている経営環境によってまったく異なるからです。

5、資金繰り表

キャッシュフロー計算書の作成が義務付けられている会社は上場企業等に限定されていますが、「資金繰り表」は規模の小さな企業でも作成しています。それは、資金繰り表を作成していないと、資金繰りがうまく管理できなくなるからです。損益計算書が「実現主義」および「発生主義」によって、収益と費用、損益の額を計上するのに対し、資金繰り表は、資金の回収・支払いの予想時期にそれぞれ入金額・出金額を記載することになります。

「資金繰り表」を作成すると、今後いつの時点で資金が足りなくなるかを予想でき、資金ショートを防ぐための対策を事前に実施することができるようになります。それこそが資金繰り表を作成する最大の目的といえます。

資金繰り表は通常、月次単位で作成されます。しかし資金繰りがひっ迫している企業において月次単位で資金繰りを管理していると、月中のある日、突然に資金ショートを起こしてしまう危険性があります。このような場合は、次のような日次単位で現預金の保有残高がわかる「日繰り表」を作成します。

日繰り表の様式

日付	金額（円）				繰越残高
	入金額		出金額		
	項目	金額	項目	金額	
					8,000
3月1日	売掛金の回収	10,000	水道光熱費	5,000	13,000
3月2日			買掛金支払	7,000	6,000
...
3月31日					

第11回 事業譲渡、会社分割、M&A、第二会社方式

1、第二会社方式

事業再生にあたって新たな会社に事業を移転する場合、第二の会社であるため第二会社方式と呼ばれます。この場合、従来の会社との倒産隔離をしておかなければなりません。中には債権者を出し抜く形で詐欺的に第二会社方式を強行する例も見られますが、とんでもない誤策です。第二会社方式による再生は簡単なようで難しいということを理解しておくことが必要です。

法的整理の弊害を回避して私的整理で事業再生を成功させるためにはどうしても債権者の協力が必要になります。端的に言えば債権放棄が考えられますが、中小企業のために銀行が債権放棄に応じることは滅多にありません。

そこで、全くの第三者たる第二会社を利用して、資産譲渡、事業譲渡、会社分割等の組織再編を行うことで事実上の債権放棄を目指すことが有効な手段となります。

(1) 第二会社方式の方法

手形の不渡りによる銀行取引停止処分を受けていた場合には、第二会社にしないことには手形や小切手を発行できないこととなります。また、再生に非協力的な債権者によって営業中の差押さえなどを回避するためにも、別法人たる第二会社により事業を継続する道が選択されます。

第二会社は従来の会社とは別の独立した法人です。従来の会社に対する債権者が、第二会社に対して従来の会社の債務を求めるわけにはいきません。

①黒字部門を独立させる方法

たとえば企業が経営危機に直面した場合に、業績の良い事業部門を業績不良の事業部門と切り離し、業績の悪い部門を潰してしまう方法が考えられます。この方法は業績の良い部門だけをつまみ食いするというもので、負債を残して業績の良い部門だけを第二会社で引き取るというわけです。

収益用不動産のような資産のみを第二会社に譲渡する「資産譲渡」や、黒字の事業をまるごと第二会社に譲渡する「事業譲渡」といった方法があります。さらには黒字の事業部門を新しい会社に分割する「会社分割」といった方法もあります。

②会社そのものを売却する方法

株式譲渡方式は株式の移動という形ですので手続は比較的簡単です。ただし、事業譲渡と異なって資産のみならず負債も負担しなければならない点で、買収する側としては慎重にならざるを得ないという側面も有しています。譲渡価格の決定には、資産をどのように評価するかの問題も発生します。

この方法は負債を引き継ぐこととなりますので、負債を整理するためには、事業譲渡や会社分割で第二会社とし、その後、第二会社を売却する方法もあります。

③他社と合併させる方法

企業の吸収合併は、合併される会社の債権債務を引受者である会社が引き継ぐこととなります。従業員の雇用も引き継がれます。中小企業の場合には特別の魅力、たとえば高い技術力等を目的として合併が行われます。

合併会社が存続して解散する会社を吸収する吸収合併の他、関係会社の全部が解散して第二会社を設立する新設合併があります。いずれの場合も、解散によって直ちに従来の会社は消滅し、清算手続をしなくても良いのが特徴といえます。この方法は第三者の会社に吸収されてしまいますので、経営権は移転することになります。

(2) 必要な許認可の引継ぎ

第二会社方式により事業を再編しても、第二会社がその事業を行うにあたって必要な許認可が引き継げるか否かが問題になります。せっかく事業を再編しても、あらためて許認可が必要であるならば、その手続を行わなければ事業を継続できないことになるわけです。

大別すれば、「届出すら不要な事業」、「届出だけは必要な事業」、「あらためて許認可を得る必要がある事業」となります。会社譲渡であれば許認可は引き継がれますが、事業譲渡の場合には新規に許認可が必要になります。会社分割の場合は許認可の内容により異なっています。

(3) 第二会社の経営権

経営権を他人に奪われるような場合に、経営者のヤル気を確保することが難しいことは自明の理です。債務者にとってのヤル気とは、自らの経営権を確保するというところに他なりません。経営権を確保する方法として、現状の経営体制のままで継続できるなら、それはベストな状態といえます。あるいは債権放棄を受けられるなら、債務免除益の問題を解決さえすれば一件落着となります。

しかし多くの場合には簡単にいきません。一部の債権者の合意が得られない場合などは、個別合意型の私的整理に取り組みざるを得ません。この場合には、第二会社に移転する等の外科的手術が必要になるのです。

①経営権の形態

「経営者」という言葉には曖昧さがあります。代表取締役のような会社の代表者を指すのか、それとも、株主のような支配者を指すのでしょうか。会社法の視点に立つと、株主（支配者）は取締役（代表者）より上位に置かれます。株主は取締役の任命権者だからです。中小企業の場合、この両者が同じであることが多いため、経営者の交代は次の3つのパターンに分けられることとなります。

- i. 代表取締役は退任するが、株主でいるパターン。
- ii. 代表取締役は退任しないが、株主ではなくなるパターン。
- iii. 代表取締役を退任すると同時に、株主でもなくなるパターン。

i の場合、支配権は有していますので、いつでも代表取締役に復帰できることとなります。

ii の場合、会社の実効支配権は持っていないものの、それまでの実績を買われて短期的に続投するケースです。いわゆる雇われ社長です。

iiiの場合、支配権も代表権も喪失し、法的には無関係の第三者となります。

②経営者の交代を求められる理由

事業再生において「第二会社方式」が採用される理由の一つとして、「第三者に経営権が移転している」という外観上の問題を作出できるという点があります。すなわち、従来の経営者A氏が経営責任を取った結果として、経営権をB氏に移転した形にすることができるわけです。

この場合、金融機関としては「経営者A氏は経営責任を果たした結果、経営権も第三者であるB氏に移転し、さらには資産も処分した。よって、これ以上の回収はできない」ということで、無税直接償却という形で不良債権を最終処理するのです。

経営者に経営責任を果たしてもらおうという論理は、金融機関の独特な論理であるということもできます。経済合理性だけを考えるならば、経営権が第三者に移ろうが、従来の経営者一族に残ろうが、どちらでも良いのです。しかし、それでは「債権者は債権を放棄するという形で貸付責任を果たしたのに、経営者は責任を果たしていないのは不公平だ」ということになってしまうのです。

このような考え方の是非は別として、現に「経営権は第三者にすること」が第二会社方式における債権者の条件になることは少なくありません。A氏には経営者責任を果たしてもらおうので、第二会社の取締役役に就任することは認められないというわけです。第二会社の株主になることも認めないという例もあります。

2、組織再編の方法

(1) 資産譲渡

事業を継続するために必要な資産のみを譲渡する方法で、最も単純な方法であると言えます。収益用不動産を第二会社に移す場合が典型例です。

(2) 事業譲渡

事業譲渡とは「一定の事業目的のために組織化された有機的一体として機能する財産（事業財産）の譲渡であり、譲受人が事業活動を承継し、譲渡人が会社法21条の競業禁止義務を負う契約である」と定義されています。すなわち、個々の資産ではなく、資産を含めた事業全体（あるいは一部）を第三者たる別法人に譲渡するものです。単に資産だけではなく、事業全体を譲渡することに資産譲渡との違いがあります。事業全体を譲渡するということは関連する資産のみならず、関連する負債も移転することになります。換言すれば、譲渡する事業に無関係な資産と負債は従来の会社に残すことになるのです。これが本来の事業譲渡の姿です。事業譲渡の制度を活用することで、売る側には負債だけを残し、他の全てを買う側に移すというものです。

(3) 会社分割

会社が事業内容の全部または一部を自社の事業内容から分割して別会社とする方法です。事業再生における会社分割は、ある事業を他社に引き継がせて自らはその事業活動から手を引くというものであり、会社の分割というよりは事業の分割といったイメージです。

(4) 会社譲渡

会社譲渡は会社の株式を移転するもので、会社組織そのものは変更がありません。最近、脚光を浴びているM&Aとは Mergers (合併) and Acquisitions (買収) の略で、端的には複数の企業が一つになったり (合併)、他の会社を買ったりすること (買収) です。その方法は様々で、合併、事業譲渡、会社分割等も M&A を実現するための手法のひとつといえます。

3、様々な利害関係人

(1) 株主

株主は株主総会の構成員として、会社の基本的事項や株主にとって利害関係の大きな事項を決定するほか、取締役・監査役などの選任・解任等の決定を行うこととなります。さらに、単独株主権や少数株主権として、会社経営を監督する権限も与えられています。

所有と経営が分離されており、株主は「金を出す経営に直接的に口は出さない」のが基本ということになります。株主は、自らの出資金の範囲で責任を負うのであり、出資金の全額を失うことが最大の損害ということになります。

(2) 取締役

取締役と会社の関係は委任ですので、取締役は会社に対して善管注意義務を負うこととなります (会社法 330 条)。他方、取締役は会社に対して忠実義務を負うとされています (355 条)。さらに取締役は、任務懈怠があり、損害が発生し、相当因果関係がある場合は、会社に対して損害を賠償する責任を負うこととされています (423 条)。

会社は独立した法人ですので、会社が行った取引行為について取締役個人が責任を負うことは原則としてありません。しかし、会社法は「取締役が職務を行うにあたって悪意または重大なる過失があるときには、取締役は第三者に対してもまた連帯して損害賠償の責に任ずる」という規定を置いています。取締役の重要性に鑑み、第三者を保護する観点から特別に法定された規定が取締役の第三者に対する損害賠償責任です (429 条)。

(3) 取引先

仕入先、販売先などの取引先が取引をしてくれなければ事業を継続することはできません。今後も同様な取引関係を継続していけるかどうか再生にあたって見極めることが必要です。商品の供給や原材料の供給を継続してもらえるのかどうかは死活問題となります。仕入先が現金決済を求めてくる場合が多いため、運転資金の確保も重要な課題となります。

(4) 債権者

たとえば、民事再生法では、債権者集会に出席した者の過半数であって、議決権を行使することができる再生債権者の債権総額の 2 分の 1 以上の賛成があってはじめて同意とみなされます。このように、同意が得られてこそ再生計画が進められるわけです。私的整理の場合は個々の債権者との相対的な同意を得ることになります。仮に全部の債権者の同意が得られず一部債権者の同意に留まる場合でも、私的整理を進めることができます。

法的整理にしても私的整理にしても債権者の同意が前提になりますので、債権者の同意が得られない場合には清算型の整理を選ばざるを得ないことになります。

(5) 従業員

従業員の処遇について、事業再生中は社会水準を下回る処遇となる可能性があり、従業員の士気向上にも困難が伴うと予想されます。一方、再生を実際に進めるのは現場で苦勞する従業員であり、従業員の協力なしには企業の再建は難しいといえます。単に社員のパート化で人件費を節減するといった視点ではなく、企業を支える従業員を活性化させるという視点から労務計画を再生計画に反映させることも重要です。

(6) 保証人

保証人の資産をどのように守るのかについても重要になります。「経営者保証に関するガイドラインに基づく保証債務整理の手法としての特定調停スキーム利用の手引き」(平成 26 年 12 月)が制定されました。保証人が一定の残存資産を手元に残すことができ、その余の資産を換価・処分して一括返済し残余の保証債務の免除を受けるというのが経営者保証に関するガイドラインの要旨です。

4、資産譲渡、事業譲渡、会社分割、会社譲渡の相違点

資産譲渡、事業譲渡、会社分割、会社譲渡について相違点を整理すると次のようになります。

	資産譲渡	事業譲渡	会社分割	会社譲渡
(1)資金の必要性	資産の売買となるため現金の授受が必要	資産を含めた事業全体の売買となるため現金の授受が必要	株式を発行することもあり、必ずしも現金の授受は必要ない	株式の売買となるため現金の授受が必要
(2)株主総会決議	重要な財産は取締役会決議(362条)	株主総会の特別決議(467条)	株主総会の特別決議(804条)	不要
(3)債権者の承諾	不要	必要	不要	不要
(4)債権者保護	なし	なし	規定あり	なし
(5)必要な時間	即日実行できる	即日実行できる	公告などに時間がかかる	即日実行できる
(6)無効の訴え	一般条項による	一般条項による	分割無効の訴えあり	一般条項による
(7)従業員の雇用	無関係	個別に退職&就職となる	包括承継される	包括承継される
(8)評価方法	時価で売買する	時価で売買する	簿価で引き継ぐこともできる	時価で売買する

(1) 資金の必要性

資産譲渡による場合は単に資産を売却するのであり、事業譲渡の場合は営業権を含めた事業全体を売

買するという取引行為です。いずれの場合も**金銭の授受は不可欠な要素**になり、これに必要な資金を調達しなければなりません。

資金を用意することなしに、抵当権が設定されたまま、実質無価値の資産を備忘価格1円で譲渡し抵当権消滅請求を行うという戦略もありますが、必要な対策を講じておかないと抵当権者の抵当権実行を誘発してしまいますので注意が必要です。

抵当権が設定されている資産は多くの場合に事業継続に必要なため、抵当権のついている資産だけは対価を支払って抵当権を抹消してもらわねばなりません。

会社分割であれば、登録免許税・不動産取得税などの諸費用は必要になりますが、株式を発行することで会社の分割自体は可能です。また、会社分割の場合は登記に必要な登録免許税も軽減措置が講じられています。

(2) 株主総会決議

些細な資産の譲渡と異なり、**資産譲渡**による事業再生は**重要な財産の処分として取締役会の決議**が求められます(362条)。さらに進んで、**事業譲渡**や**会社分割**の場合は株主に対する影響が重大となりますので、**株主総会の特別決議**が必要になります(467条、804条)。一方、**会社譲渡**による方法の場合は、そもそも株式の譲渡は株主の基本的な権利ですので株主総会決議は不要です。

(3) 債権者の承諾

資産の処分が特定の債権者を害する場合には詐害行為取消権が問題になることはありますが、基本的には**資産譲渡は所有権の行使**ですので、**債権者の個別合意は必要ありません**。ただし、抵当権が設定されている場合には抵当権を実行される危険を払拭できないままになってしまいます。

事業譲渡の場合には、移転される事業の中には多数の債権債務が含まれているのが通常です。この場合、譲渡会社はその債務を免れて譲受会社のみがその債務を負担するという**免責的債務引受を行うためには、債権者全員から個別的な承諾を得なければなりません**。

一方、**会社分割**の場合は分割会社の権利義務が新しい会社に包括的に承継されるため、**免責的債務引受について債権者の個別の承諾を得る必要はありません**。

会社譲渡においては、そもそも**株式譲渡は株主の基本的権利**ですので**債権者の承諾は不要**です。この点に着目し、あらかじめ株券を発行して株券を担保として押さえておく債権者もあります。このような場合には債権者の承諾が必要になります。

(4) 債権者保護

事業譲渡の場合、**債権者が債務の承継について承諾を与える機会がある**ために、あえて債権者保護手続をとる必要はありません。承諾しなくなれば承諾しなければ良いのであり、それ以上に、**わざわざ債権者保護をする必要がない**わけです。したがって、事業譲渡の場合には債権者保護手続は規定されていません。

一方、**会社分割**では、債務は債権者の同意を問題とすることなく移転してしまいますので、**債権者保護手続が規定されている**わけです。分割会社に残る債権者は対価を得ています。会社の責任財産に変更ありませんので異議手続は認められません。ただし分割後に分割会社に対して債務の履行を請求できな

債権者等については、債権者異議手続が認められています（789条、810条）。一方、承継会社の債権者は常に異議手続が認められています（799条）。

会社譲渡の場合は株主が変わっても会社の資産と負債は変動しませんので債権者保護は問題になりません。

（5）必要な時間

資産譲渡、事業譲渡、会社譲渡を行うにあたって特別の手続規定はありませんので、すぐにでも実行可能です。是非は別として、会社譲渡契約は日付を操作して過去時点に譲渡されたことにすることもできますし、必要な取締役会決議や株主総会議事録などの作成日を操作することもできます。

一方、会社分割の場合は、公告・催告、分割登記という一連の流れが定められています。分割計画書又は分割契約書を作成し、分割計画書等の事前開示、株主総会の承認、債権者保護手続の実施、そして分割の登記実行ということになります。分割登記までの手続は、少なくとも月単位の時間が必要になります。

つまり、会社分割の場合には、債務者主導で勝手に日付操作をすることはできませんので時間がかかるのです。

（6）無効の訴え

資産譲渡、事業譲渡、会社譲渡を行うにあたって特別な無効の訴えの制度はありません。債権者が争うには、法人格否認の法理や詐害行為取消権といった一般条項によることになります。会社分割の場合は、会社分割無効の訴えが規定されています。

（7）従業員の雇用

事業譲渡の場合に従業員の引継ぎを行うためには、個別の従業員の同意を必要とします。従業員は譲渡会社をいったん退職し、あらためて譲受会社に就職することになります。したがって、仮に退職規定で退職金の定めがある場合には退職金を支払うことになり、臨時多額の費用負担が発生してしまいます。

一方、会社分割や会社譲渡では、労働者の個別の同意がなくても労働契約が承継されますので、このような問題は生じないことになります。

（8）評価方法

資産譲渡、事業譲渡、会社譲渡においては時価で取引するので評価が課題になりますが、会社分割の場合に適格分割であれば含み損益を計上せずに簿価で資産を引き継ぐこともできます。

含み損益を表面に出したくない場合には資産譲渡や事業譲渡ではなく会社分割を採用することになります。会社譲渡の場合は株主間では株式の時価評価を行います。会社自体の含み損益は表面化しません。

5、どの方法を選択すべきか

資産譲渡や事業譲渡は資産や事業を売買するという取引行為ですが、会社分割は会社法に規定された

組織再編行為です。会社譲渡は株主が変わるだけですので会社の権利関係に変更はありません。いずれも事業が第二会社に移転しますので結果は同じように見えますが、手続や効果に差が生じます。

(1) 資産譲渡

収益用不動産の譲渡が典型的な例です。この場合、一般的には営業権は発生しませんので資産譲渡だけで十分だからです。資産を譲渡するのではなく、資産を所有している会社毎譲渡することで登記費用等の節約を実現することもできます。

(2) 事業譲渡

超過収益力が認められる場合、資産価値プラスアルファでの取引が行われます。これが事業譲渡に他なりません。なお、資産を担保債権者に配分し、営業権を無担保債権者に配分するための事業譲渡で債権者間の調整を行うこともあります。

(3) 会社分割

「債権者の個別合意がいない」「労働者を承継するので退職・新規雇用が必要ない」「許認可を引き継げる余地がある」「税金や登記費用を節約できる場合もある」「資産を簿価で引き継げる」などを求める場合は会社分割が選ばれます。濫用的な会社分割を排除するため会社法が改正されています。

(4) 会社譲渡

会社譲渡は株主の変更はありますが、会社の実態は同一のままですので債権債務の変更はありません。後継者が不在の場合に会社を他人に売却するのが本来の目的ですが、事業再生にあたって会社譲渡を行うのは、「第二会社での許認可が得られない」、「巨額の含み損益を回避する」、「形式的に第三者の経営とする」場合等になります。

第12回 再生計画の実例

1、数値の計画

計画書に表れた数値からは経済合理性があると判断されたとしても、その数値が信頼するに足るものであるか否かは別の問題です。金融機関の信頼を得るためには、計画が理解しやすく明瞭なものであると共に、客観性、実現可能性、妥当性があるものでなければなりません。

(1) 明瞭性

明瞭性の部分では、要点を単純明快に示すことが必要になります。すなわち、現時点を含めたこれまでの状況を明らかにした上で、将来の計画をしっかりと説明するものでなければなりません。

(2) 客観性

なぜその計画数値になるのかを客観的に示す必要があります。確かに経営者であれば長年の経験から、将来の数値を予想することは可能でしょう。たとえば、業務部門別、店舗別等々に数値を示し、その積算値をもって事業再生計画とする等の配慮が求められます。さらに、数値の算出にあたっては、原価率などの比率も検証することで異常データを排除することが必要です。

(3) 実現可能性

数値算出の過程が客観的なものであっても、その予測結果が実現可能でなければなりません。これまで、売上高が微増であった企業が、急に売上を倍増させるような事業再生計画を策定しても、実現可能性が乏しいといわざるを得ないでしょう。

将来の予測については次のような手法がありますので、できるだけ客観的に実現可能な数値を導出する必要があります。

i. 販売実績に基づく予測

過去の実績を基に、平均法、移動平均法等々の統計手法により予測する方法です。この方法はあくまで過去の実績の延長線上で判断するものですので、営業拠点の変更等、過去の事情が変更される場合にはあてはまらないという問題があります。

ii. 市場占有率に基づく予測

市場全体の予測を行い、その予測結果に自社の占有率を乗じて求める方法です。例えば、旅館の宿泊売上を予測するにあたって、まず温泉地全体の観光客数を予測し、その結果に現在の占有率を乗じて宿泊客を予測する場合などが挙げられます。この場合、自社の市場占有率を楽観的に見ないように注意する必要があります。

iii. 担当者の経験に基づく予測

日ごろから市場の事情に精通している担当者の経験により予測する方法です。あくまで、これまでの

経験、すなわち、過去の実績に基づく予測ですので、将来の事情変更に留意して予測することが求められます。

(4) 妥当性

事業再生計画は客観的、実現可能なものであることが必要ですが、計画全体としての妥当性がなければなりません。計画の妥当性は時間の経過とともに明らかになると言うことができます。無理のない計画であれば、1年後、2年後に達成状況を検証するときになっても大きな乖離が生じないはずですが、反対に計画が妥当なものでなかった場合には、計画と実績との間に大きな乖離が生じ、その時点で見直しを余儀なくされます。換言すれば、妥当性とは将来時点で起きる問題を回避することであるとも言えます。

事業再生計画においては返済計画が重要であるとの観点から、返済額を確保する目的で無理な売上を見込んだり、無理な経費節減効果を見込んだりすることは誤っているといわざるを得ません。

(5) 具体性

債務を免除してまでも会社を再生するのは、事業を継続することで収益計上が期待できるからに他なりません。したがって、事業再生計画における収益計画は再生の前提になる重要な位置付けにあります。

予測数値は客観的であり実現可能なものでなければなりません。従来は売上が横ばいに推移していたにもかかわらず、急に売上が倍増させるような事業再生計画を策定しても、実現可能性が乏しいといわざるを得ないでしょう。売上が伸ばすという事業再生計画であるならば、その根拠を示さなければなりません。「従業員が一丸になって売上が倍増させます」等の単なる決意表明では話になりません。

将来の予測手法は過去の販売実績に基づく予測、市場占有率に基づく予測、担当者の経験に基づく予測を組み合わせ客観的に作成しなければならず、営業拠点の変更等、過去の事情が変更される場合には変更が及ぼす影響も明示すべきです。

増収・増益が理想ではあるものの、当初から無理な計画を立てて、後日になって下方修正することは避けるべきです。

事業再生計画書は単に企業の現状を明らかにするのではなく、これまでの状況を示しながら現状を明らかにし、次に今後の計画を示すこととなります。すなわち、現在という一点を明らかにするのみならず、過去からの時間の流れの中で現状を分析することで、将来の計画へとつなぐわけです。

このようにして明らかになった会社の実情を踏まえ、将来どのように再生していくのかという計画を作成します。具体的には経営者は交代するのかもしれないのか、組織は縮小するのかもしれないのかといった経営体制・組織に関する計画、どのような事業展開を進めるのかといった事業の計画、必要な資金をどのように手当てするのかといった資金の計画、債権者にはいつ、いくら返済するのかといった返済の計画を明らかにしなければなりません。

2、経営体制・組織の計画

(1) 経営体制

明らかにしなければならない問題として経営者の責任があります。私的再生を目指すメリットの一つ

に、経営者が交代しないで済むことという面があるのは事実ですが、だからといって経営者が一切の責任をとらないのでは問題となる場合が多いと言えます。

経営者が引責する形で、例えば代表取締役から会長職や相談役に退くとか、取締役の人数を減少させるとかの形をとることが無難でしょう。もちろん、実際の経営にどのようにかかわるのかについては運用の問題であって、事業再生計画とは別の問題ですので、事実上は従来の経営を維持することも可能です。もちろん、計画終了後、あるいは計画途中において、一度離職した経営者が復職することが許されないわけではありません。

(2) 組織計画

組織計画の中では部門や事業所の統廃合を明示します。一般に遊休資産の処分、業務の効率化のために拠点が廃止される場合が多く見られます。勿論、統廃合だけが良いわけではなく、事業展開において確実に必要な積極策であるならば新しい組織を作ることも検討されるべきです。しかし、資金計画とも絡んできますので、事業再生計画における組織の積極展開は極めて慎重であることが求められます。安易な計画に基づいた積極展開をする余裕があるならば、多くを返済すべしとの金融機関側の思惑もありますので、積極展開は難しいと理解しておくべきでしょう。

組織計画において部門や事業に変更がなされる場合には、事業計画でも新体制に合わせた表示を行うこととなります。部門別、事業所別の数値を表示するにあたって、従来の組織における表示と新体制での表示とでは乖離が生じるわけですが、きちんと説明できるようにしなければなりません。

さらに、関連会社の整理を行う場合も想定されます。関連会社は繰越欠損を抱えている場合が多く見られますが、この場合には関連会社整理損のように一時的な特別損失を計上することとなりますので、決算に与える影響を見極めつつ、このような損失が生じる整理を実施する時期を計画的に決定しなければなりません。

3、資金計画

(1) 必要資金

事業継続をする以上、必要な運転資金を捻出しなければなりません。債務の免除を要請する状況においては、多くの場合に提供する担保はなくなっています。したがって、新規の融資を受けることは極めて困難な状況にあります。この場合には、手持ちの流動資産を現金化して回転させるか、経営者個人が調達するしか道はありません。

主力銀行が積極支援してくれる場合には、設備資金は別としても運転資金の供給を続けてくれる可能性があります。この場合は、将来収益を担保として借入調達を行うこととなります。主力銀行が運転資金の供給に踏み切ってくれば、他の金融債権者も比較的安心して再生に協力してくれることが多く見られます。したがって、事業再生計画を策定するにあたっては主力銀行との十分な調整を行っておく必要があります。

(2) 資金繰り

立派な事業再生計画であっても、日々の資金繰りがしっかりしていないと資金ショートという事態に

陥りかねません。そこで、資金ショートにならないように収入と支出を対比させて資金の動きを管理するために資金繰り表を作成します。

経常収支と財務収支に分ける他、事業再生計画では特別損益の金額が大きいので、特別損益も別に表示することが必要です。これにより経営活動と財務活動を区別することができ、事業再生計画が一層明瞭に示されることとなります。

4、事業計画と事業再生計画

正常債権に分類されている企業の「事業計画」と、不良債権に分類されている企業の「事業再生計画」は根本的に異なります。この点は極めて重要な違いなのですが、違いを見失ったままに「事業計画」を作成してしまい、その計画を基に金融機関に「事業再生」の相談をし、話をこじらせてしまうという例が後を絶ちません。

金融機関に「事業再生」の協力を求めるならば、「事業計画」ではなく「事業再生計画」を作らなければなりません。端的に言えば、事業計画の場合は多少のリスクを冒してでも利益の上ブレを求めることが許されますが、事業再生計画の場合はリスクを取ることで計画の実現可能性が低くなるのは好ましくないという側面があります。

(1) 実現可能性の違い

経営を進めるにはリスクがつきものですが、事業計画の場合はリスクの許容範囲が広がります。失敗する可能性があっても、あえてリスクをとることで成功によるリターンを期待できるのです。

端的に言えば、事業計画の場合は多少のリスクを冒してでも利益の上ブレを求めることが許されますが、事業再生計画の場合はリスクを取ることで計画の実現可能性が低くなるのは好ましくないといえます。

一方、事業再生計画はリスクの許容範囲が狭くなります。既に不良債権なので、これ以上の失敗は許されませんし、債権者にしても確実性の乏しい曖昧な事業再生計画よりも、たとえ収益性に劣っても安定性が高く確実な事業再生計画を求めるのです。このような債権者の姿勢は二次損失を避けるためにも合理的な選択だと言えるでしょう。

このように、事業計画に比べて事業再生計画は実現可能性が高いことが求められるのです。このことから極論すれば、新規事業は既存の「事業再生計画」ではなく新規別会社の「事業計画」として織り込むべきなのです。これにより、新規事業の不安定性は事業再生計画と切り離すことができるだけでなく、成功した場合には利得を別会社に内部留保することができるのです。

(2) リアル・オプション

事業計画を作成するにあたっては、どのような形で事業を進めるのか、そしてその事業はどのような戦略を採用するのか等を勘案することが求められます。その計画はできるだけ正確であり、実現可能性が高いことが求められますが、経営環境が不確実な状況において正確な計画の作成には限界が生じるのも事実です。たとえば、経営環境を保守的に見込めば評価が下回ってしまいますし、反対に楽観的に見込めば過度の評価になってしまいます。古典的な手法ですがSWOT分析が求められるのは、経営環境

の分析をできるだけ客観的に進めようとするからに他なりません。

不確実性の高い経営環境下での価値判断方法としてリアル・オプション(Real Option)という考え方があります。リアル・オプションは、金融工学のオプション理論を事業評価に応用した考え方で、将来になって経営環境が確定したときに、柔軟な意思決定が可能になるという特徴を有しています。現時点で将来の経営環境を仮定し価値判断を行うのではなく、段階的な経営戦略をとるとというのが基本的な考え方です。当初は控えめな経営戦略をとることで、仮に経営環境が悪化した場合には撤退が容易となりますし、反対に、経営環境が良好であれば追加的な経営戦略をとることで事業の拡大を見込むことができます。

このようなリアル・オプションの考え方は、不確実性下において事業戦略を展開するための意思決定ツールとしては有効です。反面、段階的な経営戦略をとるという考え方は、将来時点における経営環境が良好した場合と、悪化した場合に分けてとらえるため、現在価値も複数となり、上限額と下限額というような範囲評価になってしまうという問題点を有しています。これでは実現可能性に疑問が生じてしまいます。

5、自分ではなく他人を納得させる

事業計画においてよく用いられる指標として各種の経営指標があります。経営指標は、いわば健全な企業の経営のための目安になるものの事業再生計画の役には立たないこともあります。というのは、公表された決算書が実体を正しく示していない場合があるからです。

借入金を例にとれば、再生を必要とするような企業の場合は期限の利益を喪失している場合が多く見られます。財務諸表上では固定負債に計上されていても、実際は流動負債たる負債になっているのです。したがって、たとえば流動負債の比率を公表された財務諸表から判断したところで、実際の不安程度を把握できないわけです。このような観点から、再生を必要とするような企業の場合は経営指標をそのまま判断材料にすることはできないわけです。

経営指標の改善を目的にする事業計画は、いわば経営者が自分を納得させるための計画ですが、事業再生計画は自分のみならず、債権者たる他人を満足させる内容でなければならないのです。

事業再生のシミュレーション

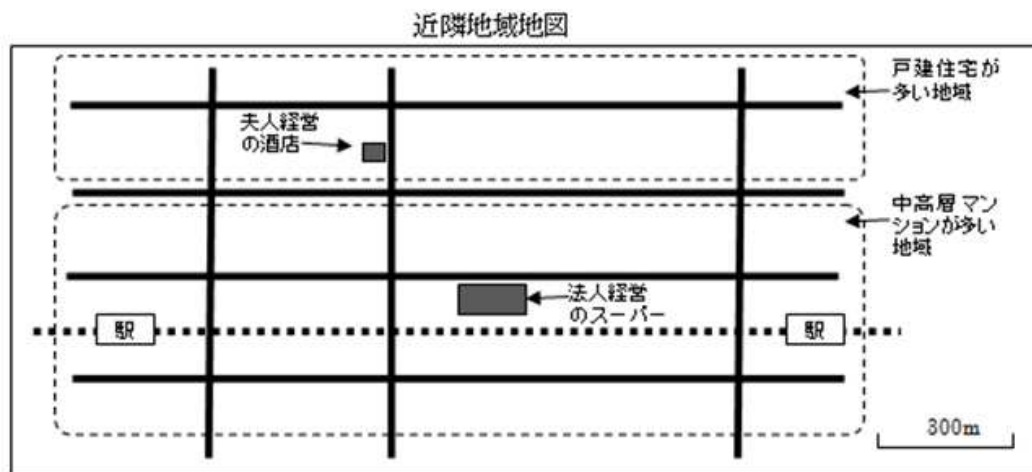
1、会社の概況

現況

当社は、地方都市圏で小売業をメインとした株式会社である。パートを含み18名の従業員で運営している。株主は社長1名である。小売業の形態は小規模のスーパーマーケット（売場約110坪、バックヤード60坪、駐輪場10坪）である。魚売り場と肉売り場を専門の業者に任せており、定額の家賃を受け取っている（賃貸部門）。またスーパーの一面で持ち帰りのコーヒー部門を直営している。バブル期には不動産投資に手を出し失敗した。投資対象となった不動産を売却したものの、調達した借入金の一部が会社の経営を圧迫した。人員削減や資産売却により借入金の圧縮を行うとともにリスクジュールを実施して財務内容の好転を図った。さらに、自宅（スーパーとは別の場所）の一階を利用して酒店を社長夫人が個人経営している（法人の経営ではない）。

立地条件

当社の店舗が所在する場所は、比較的規模の大きい私鉄駅2駅の間（各駅とも700m）に位置する。近隣地域は小規模の店舗と中高層マンションが立ち並んでおり、徒歩10分以内には中高層マンションの他、数百世帯の大型マンションも複数存在する。さらに徒歩20分以内には戸建て住宅が立ち並ぶ地域もある。



顧客状況

近隣のマンション住民と戸建て住宅の住人が主な客層となっている。マンション住民には若いファミリー層が目立つものの、戸建て住宅には高齢層も増加している。遠方からの車を利用した来客はない。徒歩・自転車の客が中心となっているので駐輪場を用意してある。営業時間は9:00～21:00となっている。閉店時間近くまで通勤客の来客がある。

競合状況

駅前には、大手スーパーマーケットが複数の大型店を出店しており、さらに駅前にはコンビニエンスストアが2店出店している。但し、500m以内には競合店（スーパー、コンビニ）はない。駅前に小売商店を中心とした小規模な商店街が形成されているが大規模商店街は存在しない。

販促状況

毎週、目玉商品を設定し、手作りチラシ1万部を配布している。カラー写真を利用したチラシではなく、手作り感の強い白黒印刷のチラシとしている。目玉商品の価格は安い設定としており、近隣スーパーマーケット・小売商店と比較しても安くなっている。Webサイトは用意しておらず、ネット販売、配達サービスなどは行っていない。

2、財政状態と経営成績

貸借対照表		損益計算書	
(資産の部)	200,000	売上高	350,000
流動資産	50,000	売上原価	270,000
固定資産	150,000	売上総利益	80,000
(負債の部)	185,000	販管費	75,000
流動負債	65,000	営業利益	5,000
固定負債	120,000	営業外収益	0
(純資産)	15,000	営業外費用	3,000
株主資本	15,000	経常利益	2,000
		特別利益	0
		特別損失	0
		税引前当期純利益	2,000
		税金	500
		税引後当期純利益	1,500

3、会社の現況

①惣菜部門は好評であり、連日ほぼ完売の状況である。青果部門は仕入れルートが確立しており、売上・利益率ともに業界平均を上回る業績を上げている。

②魚屋と肉屋については専門業者に運営を任せており、定額家賃として、それぞれ毎月25万円（2軒で計50万円/月）を受け取っている。売場面積とバックヤード面積全体に対し、2軒の面積が占める割合は全体の約10%である。

③スーパーの一角で2年前から持ち帰りコーヒー店を運営している。もともとは社長の趣味のコーヒーを売る程度が目論見で始めたが、予想以上に好評であり売上・売上総利益ともに対前年比3割増しとなった。営業利益ベースでも200万円のプラスとなっている。スペースの制約があるため、店内飲食で

はなく持ち帰りに徹している状況である。

④社長夫人が個人経営している酒店では地方の焼酎・日本酒を仕入れており、高級志向の客層の評判が良い。自宅一階の店舗（約15坪）で社長夫人とアルバイト店員1名で経営している。年間の売上総利益は数百万円程度となっている。

3、SWOT 分析で現状把握する

	内部環境	外部環境
プラス面	強 (Strength)	機会 (Opportunity)
マイナス面	弱み (Weakness)	脅威 (Threat)

第13回 事業再生に関わる法と経済学

1、事業再生の経済学

金融機関は預金を運用し、得られた運用利益を株主に配当する責務を負っています。すなわち、金融機関の経営者は経営を委託されているのです。このような立場の金融機関が意思決定を行う時、経済合理性を満たしていることが求められます。それでは、何をもちて経済合理性を満たした判断といえるのでしょうか。ここでは、経済学の視点から、情報の非対称性や不確実性がある中で、経済合理性の判断基準をどのように考えるべきかを整理します。

借入金の返済をめぐる債権者と債務者は対立する関係となります。破綻した事業の再生にあたっては債権者が求める返済額が債務者の返済能力を超えることが多く、とりわけ返済能力が借入金の総額を大きく下回ると債権の放棄を伴うこととなります。このような場合、債権の放棄をどの程度認めるかが事業再生をめぐる交渉の究極の課題となるのです。事業再生をミクロ経済学の視点から考えるとき、以下の二つの問題点を指摘することができます。

(1) 情報の非対称性

一つは、債務者が有する正確な情報を債権者が有していないために、債務者からの返済額について債権者と債務者の間で評価が異なるという情報の非対称性の問題です。事業再生において情報の非対称性は、債権者が債務者に対して要求する返済額が、債務者の返済能力を超えてしまうことであり、これは事業再生に向けての交渉が決裂するというリスクを招いてしまいます。

さらには、債務者の返済能力をどのようにして正しく把握するか、返済能力に対する期待値の評価をどのようにして正しく行うべきかという、評価方法あるいは評価制度を確立することの議論へと発展します。さらには、債権者と債務者の利益配分をどのように調整し、債務者の努力水準と事業価値をどのように維持するのかという課題も解決しなければならないのです。

(2) 期待効用仮説

もう一つは、自己の利得を最大にするように行動するという「期待効用仮説」です。この期待効用仮説に従って債権者が行動するとき、各債権者の効用関数が異なるために、債権者ごとに不良債権の返済額に対する期待が異なるという点が問題となるのです。

債権者ごとに満足する返済額が異なるため、全債権者が一律に満足する返済計画に合意することは難しくなるという点を解決しなければなりません。

2、債権者と債務者の対立による交渉決裂のリスク

債権者と債務者の間の対立は、情報の非対称性ゆえに債権者の返済能力が正しく把握されず、事業再生のための交渉が決裂するという問題として具体化します。返済金額の交渉を考えるとき、債権者の要求額が債務者の返済能力を超えるという形で合意可能領域が形成されないことになるため、交渉が破綻する危険が生じるというわけです。

情報の非対称性を解消するには、確立された評価制度に基づいて返済能力と事業価値を評価することが求められます。いわば第三者による評価の客観性が求められるのであり、この点については合意基準の客観性の問題として制度的に保証することが求められます。

情報の非対称性が解消されたとしても、債務者が返済を限りなく継続しなければならないとなると、債務者への利得配分がなくなるため債務者のヤル気が阻害される危険が生じます。すると、努力水準が減り、返済能力が下方にシフトすることで返済額が減るといふ悪循環に陥ることになります。

しかし、返済期間を有期化すれば債務者は将来の利得配分を期待して、合意期間内は利益の全額が債権者に配分されることに同意することになります。借入金の返済期間を有期化することにより、債権者と債務者の利益の配分を異時点間で調整することが可能になり、債務者のヤル気を確保できることからです。債務者の努力水準を最大化することで事業価値も維持され、債権者と債務者の双方が満足する利益配分が実現できるので、債権者と債務者の対立による交渉決裂リスクを回避することが期待されます。

この異時点間の利得配分という考え方は、単に金額の多寡という単純な交渉から、配分時点という別の条件を加味した交渉とするものであり、これにより合意の可能性を高めているのです。

3、債権者間の対立による不良債権解消の先送りリスク

債務者の最大努力が発揮され返済額が最大化されたとしても、事業再生が成功する場合と失敗する場合では、その事業から期待される返済額に差が生じることとなります。事業再生にはどうしても不確実性が存在するのです。

この点、期待値の上限値は事業継続の場合の価値となり、下限値は事業清算の場合の価値として捉えることができます。効用最大化を前提として行動するとき、債権者が満足できる金額以上の返済が実現できれば良いこととなります。満足する返済額は各債権者によって異なりますので、返済額が一律となるような事業再生計画に満足する債権者と満足しない債権者が存在します。したがって全債権者一律の合意を求めることは困難となります。

事業再生は、裁判所の力を借りる形で手続が進められる法的整理と、債権者と債務者の話し合いにより手続が進められる私的整理に分けられますが、法的整理の場合には裁判所の介入により多数決で決定することができるので、少数派の反対意見を封じることができるという特徴があります。一方、私的整理は各債権者の話し合いで解決するため、多数決により強制することはできません。

私的整理を成立させるためには、「過半数の債権者が決定権を持つ」という、法的整理で保証された債権者の立場を守ることが求められます。たとえば、決定権を有する債権者を害するような再生計画を私的整理で進めようとしても、法的整理の場合に決定権を有する債権者に拒否され、結局は法的整理に移行することになってしまうからです。したがって、決定権を有する債権者の交渉力は絶大なものとなります。

一律合意の成否について決定権を有していない債権者が満足する返済額を実現するために、一律合意がなされる前に債権譲渡による債権回収を選択する方法も考えられます。この場合、債務者は新債権者との再交渉を余議なくされ、不良債権の解消が遅れてしまいます。

このような無駄な債権譲渡を排除するためには、全債権者一律の合意形成を図るのではなく、個々の

債権者が満足する形で返済額の個別合意を進めるべきです。

4、伝統的ミクロ経済学の限界

伝統的ミクロ理論経済学では完全合理性仮説を置きます。すなわち、すべての情報を正しく持ち、人は完全に合理的な行動をとると考えるのです。

しかし、本当にすべての場合に合理性の判断を基に行動するのでしょうか。たしかに、「常に人は合理的な行動をする」という仮定を置けば、簡単に説明がつくことであっても、なかなかそうはいかないという例も多く見られます。

たとえば不確実性下における行動について確率論で判断する場合、成功の場合の金額と失敗の場合の金額について正確に算出するのは困難を伴います。コインの裏表くじのようにアタリとハズレの二者択一であれば当否の確立は50%として定量化できますが、さまざまな可能性があるような事象の場合、簡単には定量化できないからです。

事業再生が成功するか失敗するかを考えると、成功の場合の確率と失敗の場合の確率を正しく判断できるのかという問題が生じます。確率に基づいた期待値という水準で測るのではなく、別の尺度で測るのが自然ではないかという考え方が生まれても不思議ではありません。

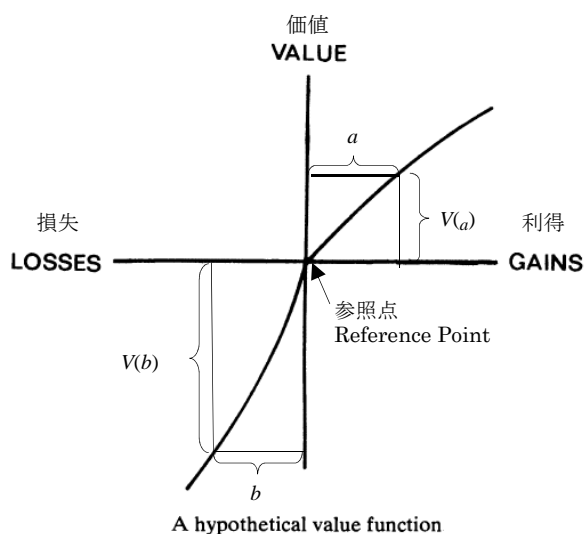
このように、人の行動の合理性を前提とする伝統的経済学の考え方には限界が指摘されています。そこで最近では伝統的な経済学の限界を迫るような新たな動きがみられ、そのひとつが行動経済学と呼ばれる新しい経済学です。

5、プロスペクト理論

行動経済学は経済活動に感情の動きを反映させた考え方であり、完全合理性ではなく限定合理性の概念を導入したところに特徴があります。いわば人間の感情で経済行動が左右されるという考え方です。その中のひとつの理論としてプロスペクト理論という考え方があります。

プロスペクト理論はトヴァスキーとカーネマンという学者が79年に提唱した理論で、多数のアンケートを行う等の実験により人々の行動を確かめ、その結果を分析して定式化したものです。(Kahneman, D and A.Tversky. [1979], "Prospect theory: An Analysis of Decision under Risk", *Econometrica*, Vol.47, No.2, pp. 263-291)

この理論は、実験から得られた事実を定式化している点が優れているといえます。プロスペクト理論には次のような特徴的な考え方があります。



(資料：Kahnemann[1979]の279頁を引用して筆者が加筆)

(1) 参照点依存性

伝統的経済学においては効用は常に同じと考えます。したがって100万円は誰にとっても100万円の効用をもたらすこととなります。

しかし、大金持ちの100万円と、お金を持っていない貧乏人の100万円の価値は異なるのではないのでしょうか。たとえば、今1億円を持っている大金持ちが100万円を増やして1億100万円になる場合の100万円と、今、1万円しか持っていない貧乏人が100万円を増やして101万円とする場合の100万円とでは価値が違うのではないかと考えるのです。

視点を変えれば次のようなこともいえます。たとえば、仕事の報酬を取り上げます。以前、1000万円の報酬を受け取った時と同じ仕事をするのに、今回は1100万円を受け取るとすると、1000万円を基準にして100万円も多くなったと感じるでしょう。反対に、今回は900万円だとしたら、100万円少なくなったと感じるでしょう。

この場合の判断の基準は「前回の報酬額」である1000万円となります。この基準となる点を参照点と呼びます。同じ100万円でも、参照点が異なれば得にもなるし、損にもなるというわけです。価値は参

照点に依存して決まるという特徴のことを参照点依存性と呼んでいます。そして、この参照点は、固定的ではなく移動するという特徴があります。

報酬額が参照点になる場合を例にとるならば、報酬額が1000万円であれば参照点は1000万円となりますが、報酬額が950万円であれば参照点は950万円へとシフトすることになります。

(2) 損失回避性

損失回避性とは、同じ額の利益と損失であれば損失の方を過大評価することです。

たとえば先の例で、前回の報酬額よりも100万円を多く受け取る場合と、100万円を少なく受け取る場合で、同じ100万円の差であっても、損の場合の方が得の場合よりも価値の変化を大きく感じるというものです。

既述の通り参照点は移動しますので、何が得で、何が損であるかという判断も参照点に依存する形で変化することになります。すなわち、参照点依存性ゆえに損得の判断が変化し、さらに損失回避性があるために、「損をするのは嫌だから何もしないでおこう」と考えることにもなるのです。

(3) リスク態度の非対称性

リスク態度の非対称性とは、利得が得られるときはリスク回避的になるのに対して、損失を被るときはリスク愛好的になるということです。リスク愛好的とは、リスクを避けるのではなく積極的に求める姿勢のことです。

たとえば、確率50%で100万円を得られるのと、確率100%で50万円を得られるのでは、多くの場合に確実な50万円を選択することが確かめられています。確率計算上はどちらも同じですが、不確実な利得よりも確実な利得を好むという、リスク回避的な行動が選ばれることが実験的に確かめられています。

ところで、この利得を損失に替えた場合はどうでしょうか。

確率50%で100万円を損するのに対し、確率100%で50万円を損するのでは、多くの場合に不確実な100万円の損失を選ぶことが確かめられています。確率上はどちらも同じですが、必ず50万円を損するよりは、50%の確率で損しないで済む方を選ぶというわけです。

6、業再生に関連する行動経済学

ここで究極の課題である債権の放棄を取り上げ、特に貸倒引当金に着目してプロスペクト理論の特徴にあてはめる形で債権者の行動を考えます。

債権者は債務者からの回収見込額を判断し、債権総額から回収見込額を控除した額を貸倒引当金として計上します。簡単にいえば、債権総額－回収見込額＝貸倒引当金となるわけです。

仮に債権総額が100で回収見込額を40とすると貸倒引当金は60となります。この時、回収額が70となると、10の貸倒引当金戻入益が生じることとなります。貸倒引当金が多かったわけです。

反対に、回収額が50となると、10の貸倒損失が生じることとなります。貸倒引当金が少なかったわけです。

債権総額から貸倒引当金を控除した額、すなわち回収見込額はプロスペクト理論における参照点と考

えることができます。参照点以上の回収ができれば得となり、逆であれば損になります。まさに参照点依存性により変化することになるのです。債権放棄にあたって損益の分岐点となる回収見込額は引当金の額を決定づけるだけでなく、プロスペクト理論における参照点となり債権者の価値判断に影響を与えるというわけです。

貸倒引当金の多寡によって債権放棄に伴う貸倒引当金戻入益あるいは、貸倒損失を計上するため、プロスペクト理論における損失回避性は引当金額の多寡により決定づけられることとなります。

このように債権放棄をプロスペクト理論にあてはめると、貸倒引当金を計上する前提となる回収見込額の算定が重要になります。債務者が経営状態を良く見せかけると債権者は回収見込額を高く評価することになり、参照点が上方にシフトすることで債権放棄がしにくくなるというわけです。このとき貸倒引当金が不足していることとなります。

債務者が経営状態を良く見せかけるのではなく、むしろ窮状を訴えることで債権者の回収見込額が下方評価され、多くの貸倒引当金を計上させることとなります。債務者が債権者に対して多くの貸倒引当金を計上するように誘導することで、債権者は債権放棄をしやすくなるわけです。粉飾決算により経営状態を良く見せかけるなどは論外であり、むしろ正しく窮状を開示すべきなのです。

7、返済能力の把握

当事者の一方だけが情報を持ち、他の当事者が知らない場合、正しい判断に基づいた取引が難しくなります。これが情報の非対称性の問題です。債権者と債務者は、返済をめぐる利益が相反する関係になりますが、たとえば債務者の返済能力をとれば、「本当はもっと返済できるのではないか」という漠然とした疑問を債権者として感じるのは当然のことです。なぜならば、債務者は自分のことなので全てを知っているのに対し、債権者は外から推測することしかできないからです。両者の間には情報の非対称性が生じているため、返済能力に関する正しい情報を共有しないと事業再生を成功に導くのは困難なのです。

英語で不良品のことをレモンと呼ぶことがあります。皮の薄い桃やチェリーと異なり、皮の厚いレモンは外から見ただけでは中味がわかりません。

たとえば、古いレモンと新しいレモンがあるとします。買い手は情報を知らないため、取引に際して良否を完全に区別できないことにあります。品質の異なるレモンが同一の価格で取引されるとすると、情報を持っている売手は、自分のレモンが市場価格よりも価値があり、市場価格が低いと思うならば、売らずに保有し続けることになってしまいます。したがって、市場に供給されるレモンは、その価格で売ってもよい程度の品質のレモンだけになってしまい、質の良いレモンは市場に供給されなくなってしまうのです。

このように、情報の非対称性があるために中味がわからず、その結果、不良品が横行して市場が失敗してしまうという現象のことを「レモン市場の原理」と呼び、これは立派な経済用語です。このような不都合を防ぐために、第三者による内容保証制度などが用意されているのです。

(1) 情報の非対称性と交渉の決裂リスク

金融論の世界では、融資取引にあたって情報の非対称性が存在するのは常識です。情報の非対称性

が存在することを前提として、メインバンクシステムとか、リレーションシップバンクシステムとあって、金融機関が債務者の情報を少しでも多く把握することで、情報の非対称性を緩和するべしと説かれているのです。

不良債権になると、話は一層深刻です。

たとえば債務者が「当方の返済能力は年間で100が限度です」と主張したところで、債権者に「いや、年間で120は返済できるはずだ」と言われたのでは話がまとまらないというわけです。債権者が債務者の実際の返済能力を過信したがために、まとまる話もまとまらなくなってしまうのです。まさに、「情報の非対称性」ゆえの悲劇です。

貸付金の返済にあたって、債権者が納得する返済額は債務者の返済能力内にあるとは限りません。債権者は債務者の返済能力の限度を知らず、債務者は債権者が受忍できる下限値を知らないからです。

債権者は債務者の努力水準を把握できず、よって返済額を把握できないため、債権者の要求は、時として債務者の能力を超えたものとなり、交渉決裂リスクを有することになるのです。

債権者が債務者の返済能力の上限値を超える要求をすると、債務者は返済できないので破綻してしまうというわけです。言い換えれば、破綻するかどうかは、債権者の要求如何にかかっているのです。債務者としては債権者が過大な要求をしないように、真の返済能力を債権者に理解してもらうことが大切なのです。

(2) 短期返済能力と長期返済能力

債務者の返済能力とは何でしょう。この返済能力は、二つに分けてとらえることができますと思います。一つは、たとえば1年間でいくら返済できるかという短期的な返済能力です。もう一つは、〇年間でいくら返済できるかという長期的な返済能力です。

一般的に、会社の会計期間は1年ですので、ここでも短期的な返済能力は1年分としてとらえることにします。そうすると、長期的な返済能力は年間返済額×年数としてとらえることになります。

もし、債務者が1年に獲得できる利得の全部を債権者に返済するとしたら、債務者はヤル気が起きないかもしれません。債務者にも何らかの配分があるからこそ、ヤル気が起きるのです。だからといって、多くの配分を債務者に与えたのでは、債権者が黙っていません。そこで、どこで折り合うかという問題が生じることになります。

ところで、年間返済額×返済年数で求められる長期の返済能力は、まさしく返済期間の長短により左右されることになります。この返済期間を決めるのは債権者の自由なのです。なぜならば、債務者には返済義務があるのですから、全額を返済するまで継続しなければなりません。たとえ何十年かかろうが、債権者が受け入れる限り返済する義務を負うのです。

しかし、たとえば全額返済に100年以上かかるような場合に、100年間も債務者が返済に追われるようでは、債務者のヤル気が起きないのも無理のないところです。債務者のヤル気が起きなければ、短期返済能力が下振れしてしまうため、結局は長期返済能力も下振れするというジレンマに陥ってしまうのです。

(3) 過去の実績と将来の計画

一般に、「自己証明は証明にあらず」といわれます。債務者が「私の返済能力は100です」と「自己証明」したところで、債権者が、「はい、そうですか、わかりました」となるはずがありません。債権者を

納得させる材料が必要なのです。提出した資料に粉飾がないことを明らかにすることが必要なのです。

過去の決算数値が正しくないと言現在の決算数値も疑わしいということになります。過去と現在の延長が将来であることから、将来の計画値の信憑性も疑わしくなるのです。

過去・現在に粉飾決算の事実があるならば将来も正しくないということになるので、もし粉飾決算をしているのであれば、直ちに訂正し、正直に事実を打ち明けるべきです。

第14回 事業再生に関わる法と交渉学

1、事業再生の交渉学

(1) 交渉学という学問

交渉学という新しい学問領域があります。様々な交渉のあり方について論理的かつ体系的に明らかにする学問であり、交渉「術」とは異なります。交渉を成功させるためには、小手先の「術」に留まっている是不够的なです。債権者と債務者の協調による事業再生を成功させるためには、単に知識と経験に裏付けられた実務アプローチだけではなく、学問に裏付けられた理論アプローチによって補強することが重要であるといえます。ここでは交渉学の視点から、理論アプローチを行うことにします。

(2) 配分型交渉から統合型交渉へ

一定の金額を交渉の当事者が配分する場合、一方への配分が多くなれば他方の配分が少なくなるという利益相反の関係となります。このことは事業再生における債務者からの返済額を、当事者間においてどのように配分するかという問題にもつながるものです。

たとえばAとBの二者の配分交渉において、契約等によりAが確実に一定額を受け取る場合が想定されます。たとえば100をAとBが配分するとき、交渉が決裂したらAが80を優先的に受け取るのであれば、この80が交渉の不一致点となります。不一致点については優先権利者が受け取り、残りの20をAとBの交渉により配分することになります。

配分の対象となる利益が一定額に確定している場合には、伝統的ミクロ理論経済学では50:50で配分することになるのですが、これは交渉当事者間の交渉力が同じであることを前提としています。交渉力が異なっていたり、有する情報に差があると、配分の対象となる利益が確定しないという弊害が生じてしまいます。最悪の場合には交渉が決裂し、事業再生が失敗してしまうことになりかねません。

交渉力に差がある場合に、交渉を有利に導こうとして交渉「術」のような策を弄することは有効ではありません。交渉「術」を駆使することで、短期的な交渉で勝ち負けの関係がはっきりするとしても、それはWin/Loseの関係であり、Win/Winの関係にはなっていません。Win/Loseで一方の利得を増やすのではなく、Win/Winにより両者の利得を増加させるべきなのです。

金額の配分という一つの条件だけに着目すると、交渉「術」を弄する交渉当事者の出現を許してしまいかねず、そのため交渉決裂の危険性が高まることとなります。一方の利得は他方の損失である場合に交渉力に差が生じると交渉決裂のリスクが高まることなるからです。交渉学の視点から、このような配分型交渉の問題を解決するためには、二つ以上の条件について交渉を行う統合型交渉を行うことが有効となります。交渉決裂リスクを回避するためには交渉「術」ではなく、交渉「学」の立場からWin/Winの解決を図ることが求められるのです。

2、事業再生における交渉

事業再生に関する交渉について債権者と債務者の対立が念頭に置かれがちです。しかし、実際には債権者と債務者の対立だけではなく、債権者と債権者の対立も大きな問題になるのです。

(1) 債権者と債務者

債権者と債務者の対立とは、端的には債務者の利得をどのように配分するかという配分交渉となります。

債務者は自己の返済能力の限界を把握しているのに対し、債権者は債務者の返済能力を完全に把握していません。債権者と債務者の間には情報の非対称性があるため、債権者は債務者の返済能力を過信し、「返済源資をもっと増加させることができるはずだ」との誤解に陥りかねないのです。換言すれば、情報の非対称性ゆえに合意可能領域が形成されないのです。この場合の交渉決裂とは、単なる配分の失敗に留まらず、合意が形成できないことによる経営破綻という形で壊滅的な結果を招く危険さえあります。

これは債権者と債務者が配分型交渉に拘ることでもたらされる弊害です。たとえば債務者が10年で100を返済すると主張し、債権者が120を求めたとします。この場合、金額だけの配分型交渉では合意可能領域が形成されず決裂の危険を招いてしまいます。ここでは期間という条件を加えた統合型交渉を実施すべきなのです。債務者が120を受け入れるかわりに期間を10年から15年に延ばすことができれば、総額では債権者のニーズを満たすものの、期間が伸びたことで1年の返済額は10から8に減るので債務者が有利になるのです。このように統合型交渉に移行することで、債権者と債務者の双方がWin/Winの解決が可能になるというわけです。

(2) 債権者と債権者

債権者と債務者が債務者の返済能力を正しく把握し、返済源資の限界に合意したとしても、そこで終わりではありません。債権者が複数存在する場合、その確定した返済額をどう配分するかという交渉が行われることとなります。

利益が相反する一つの例は、有担保債権者と無担保債権者の交渉です。たとえば不動産に抵当権を設定している場合には、不動産の価値を評価して別除権とし、債権者の債権総額から控除した残額を無担保債権者で按分することになります。この場合、別除権が低くなれば無担保部分が多くなるため、無担保債権部分の按分額が増えます。よって有担保債権者は別除権を低く評価したいという立場となります。一方の無担保債権者としては、有担保債権者の別除権を高く評価することで自らの無担保債権比率を高めたいという立場となります。

このような債権者間の交渉に債務者は関与できないのであり、債務者が関与できないところで債権者間の交渉決裂リスクが存在するのです。ここにも事業再生を成功させる難しさがあると言えるでしょう。

3、配分基準の客観性

Win/Winの解決策を目指して分かち合うパイ自体を拡大することが重要なのですが、パイを拡大したところで、最終的にはその配分が問題になります。交渉を合意に導くために何らかの基準が求められます。

事業再生における配分交渉にあてはめるならば、何らかの基準が共有化されないと、交渉当事者が懐疑的になるため交渉決裂リスクが高まってしまいます。これを放置していたのでは、Win/Loseの決着ができるとしても、Win/Winでの解決は成立しないことになりかねません。交渉当事者が客観的な基準を

共有することにより情報を補い、それにより交渉の破綻リスクを回避し、Win/Win の形で決着することができるのです。

客観的な基準がない場合に交渉当事者が多いと、それぞれが好き勝手な基準を持ち出すことで收拾がつかなくなってしまう。制度的に客観的な基準がない場合には、交渉当事者が何らかの基準を探し出すことが求められますが、この場合、当事者からの独立性や客観性、公平性等が重要となります。

たとえば先方に基準を作成させ、当方が選ぶという方法も考えられます。一方が配分案を作成し、他方が選ぶという古典的な手法です。配分案を作成した方は公平であると判断しており、選んだ方も満足を得ているので異論はないはず。

しかし当事者が多数に渡る場合には、このような手法は採用できません。交渉当事者から独立した何らかの基準が必要となるのです。交渉を解決する前提として、客観的基準を捜し出す共同作業が必要になるというわけです。

4、Win/Winの解決を目指す

(1) 有期化による債権者と債務者の調整

債権者と債務者間の対立は、情報の非対称性ゆえに債権者の返済能力が正しく把握されず、事業再生のための交渉が決裂するという問題として具体化します。

情報の非対称性を解消する一つの方法として確立された評価制度に基づいて返済能力と事業価値を評価することが求められるのであり、第三者による評価の客観性が重要となります。

情報の非対称性が解消されたとしても、債務者が返済を限りなく継続しなければならないとなると、債務者への利得配分がなくなるため債務者のヤル気が阻害される危険が生じます。これにより債務者の努力水準が減り、返済能力が下方にシフトすることで返済額が減るという悪循環に陥ることになります。

この点、返済期間を有期化すれば債務者は将来の利得配分を期待して、合意期間内は利益の全額が債権者に配分されることに同意することになります。借入金の返済期間を有期化することにより、債権者と債務者の利益の配分を異時点間で調整することが可能になり、債務者のヤル気を確保できることになるからです。

すなわち、返済期間を有期化することで債権者への利得配分を先に行い、債務者への配分を後に回すという異時点の利得配分を行うわけです。この異時点間の利得配分は単に金額の多寡という配分型交渉から、配分時点という別の条件を加味した統合型交渉とすることで合意の可能性を高めることが可能になるのです。

(2) 個別化による債権者と債権者の攻勢

債務者の最大努力が発揮され返済額が最大化されたとしても、事業再生が成功する場合と失敗する場合は、その事業から期待される返済額に差が生じることとなります。したがって、事業再生にはどうしても不確実性が存在するのです。

期待効用仮説に基づいて合意可能領域を考えると、期待値の上限値は事業継続の場合の価値となり、下限値は事業清算の場合の価値として捉えることができます。効用最大化を前提として行動するとき、債権者が満足できる金額以上の返済が実現できれば良いこととなります。満足する返済額は各債権者に

よって異なるので、返済額が一律となるような事業再生計画に満足する債権者と満足しない債権者が存在することになります。したがって全債権者一律の合意を求めるのは困難となるのです。

この点、多数当事者の合意可能領域が違う以上、合意できるところから個別に合意を得るのが合理的な対策となります。合意内容を強制できないと同様、個別合意を停止することもできないからです。

とりわけ事業再生は複数の債権者と債務者の交渉が行われるものであり、単に債権者と債務者の交渉ではなく多数の当事者間の交渉となります。交渉学の視点からは当事者のすべてが Win/Win の形で解決できるように、対立から協調に移行すべきなのです。

(3) 対立から協調へ

返済期間の「有期化」により債権者と債務者の協調関係を構築し、さらには返済期間の「差別化」により債権者と債権者の協調関係を構築することが期待されます。返済期間の有期化と差別化により、不良債権をめぐる債権者と債務者の対立を協調へと導くことで、私的整理による事業再生の成立の可能性を高めることが可能となるのです。

対立から協調へと交渉のあり方をシフトするという考え方は、分かち合うパイを大きくすることで Win/Lose ではなく Win/Win の解決を目指すという交渉学の基本的考え方でもあります。すなわち、ミクロ理論経済学と交渉学は、目指すべきところが同じであるということです。

「術」を弄することで、一時的に有利な解決を実現したとしても、それは Win/Lose の関係で相手に損をさせた短絡的な解決に過ぎないかもしれません。これでは相手の不信を買うことになり、ひいては「警戒すべき交渉相手」という社会的評価を得ることになりかねません。これでは一時的に有利であっても、長期的に不利になってしまいます。

Win/Win の解決を目指し、分かち合うパイを大きくすることで、交渉当事者全体の利得を極大化することが可能になります。交渉「術」ではなく交渉「学」により事業再生を成功に導くことで、ひいては社会全体の利益をも極大化させることが期待されるのです。

第15回 講義全体のまとめ**1、偽専門家の暗躍****(1) 頼もしく見える偽専門家**

詐害的第二会社で金融機関を敵に回すような無理な対策を強行したりする偽専門家は、経営者にしてみれば頼もしく見えることもあります。「何か変だな」「大丈夫かな」と思いつつも、口車に乗ってしまうのです。場合によっては、顧問の会計事務所が頼りなく見えることさえあるようです。

しかし、しばらくすると債権者からの反撃を受けることになります。化けの皮が剥がれるのです。すると、偽専門家はその時点で退散してしまいます。彼らの狙いは高額の手金と反撃されるまでの間の高額の報酬なのです。中には、もっともらしく成功報酬を取り決める輩もいますが、滅茶苦茶な行動で事業再生が成功するはずありません。最初から成功報酬などはあてにしていないのです。

(2) 偽専門家の典型的な行動

偽専門家の愚行の具体的な例を掲げておきますので注意してください。

i) 自分の会社を再生した例を吹聴する

自分の会社を立ち直らせた経験を基にして事業再生コンサルティングを行う業者がいますが、まったく話になりません。それだけでは、単なる思い出話か自慢話にしかならないからです。同様に、過去の成功例をよりどころとして事業再生を進める専門家がありますが、偶然にうまくいった例を無理にあてはめたのでは成功するはずがありません。

事業再生は様々なケースがあるため、ケースバイケースで対策が異なるものです。この点を理解することなく、当時の自慢話を様々な事業再生に無理にあてはめられたのでは、まとまる話もまとまりません。このような偽専門家のお陰で、いくつもの失敗例が生じてしまっています。

ii) 回収経験がないのに金融機関勤務を強調する

事業再生にあたっては金融機関の償却手続の理解が不可欠ですが、金融機関の経験があっても回収責任者でなく融資実行担当者としての経験では、償却手続も組織としての意思決定プロセスも分かりません。中には、金融機関の自己査定で少しでも良い評価を得るためのノウハウをセールスポイントにする専門家もいますが本末転倒です。全く分かっていません。

そもそも、不良債権に分類された債務者が、債務者自身の小手先の対策を行うことで、債権者の自己査定で簡単に格上げされるわけがありません。なぜならば、不良債権と分類された「実質破綻先」「破綻先」等々は、回収部隊の担当になっているのであり、回収の極大化が至上命題である以上、自己査定の格上げは眼中にないからです。自己査定の格上げを薦める専門家は、金融機関の融資実行担当者からの視点に過ぎず、回収の何たるかを見失っている、あるいは知らないのです。このような偽専門家に、不良債権の事業再生は不可能なのです。

iii) 理論的裏付けのない話を展開する

単に実務経験の延長線上で議論や交渉を行うのではなく、何故そうなるのかを理論的に明らかにすることで、説得力・交渉力を高めることが可能となります。MBA（＝経営学修士）の学位を誇示している専門家？もいますが、修士レベルでは研究者としては未熟であり、説得力・交渉力は全く期待できません。

研究者としての資質に欠ける場合には、発表する論文や著書の内容を見ても制度の内容を整理しただけで新しい視点からの研究発表になっていないことも少なくありません。既知の事実や聞きかじりの知識を整理しただけで研究者を気取り、学問的裏付けのない単なる私見を押しつけるような偽研究者も存在します。研究者を装うことで自らの事業再生行為をもっともらしく見せかけるといった偽研究者の行為は、真摯に研究を重ね学術的価値を追求する真の研究者の立場から見れば迷惑以外の何ものでもありません。

iv) 事業計画と再生計画の違いが分かっていない

正常債権を対象とした「事業計画」と、不良債権を対象とした「再生計画」は異なります。事業計画の場合はリスクの許容範囲が広く、失敗する可能性があっても、あえてリスクをとることで成功によるリターンを期待できるのに対し、再生計画はリスクの許容範囲が狭くなります。既に不良債権なので、これ以上の失敗は許されませんし、債権者にしても確実性の乏しい曖昧な再生計画よりも、たとえ収益性に劣っても安定性が高く確実な再生計画を求めるのです。すなわち、事業計画に比べて再生計画は実現可能性が高いことが求められるのです。

このあたりを理解しないまま自分勝手な計画を作る例が散見されます。見てくれは立派でも中身が薄い計画であってはならないのです。むしろ、見てくれは質素であっても、実現可能性が高く、中身が濃い計画であるべきなのです。

事業計画が作成できたとしても、事業再生に関わる経験と知識がないと、満足な「返済計画」が作成できません。有担保・無担保の違い、残高の違い、融資期間の違い等々に応じた返済計画を作成し、合意に結びつけることは一筋縄ではいきません。仮に事業計画を作ることができても、返済計画が不備であったのでは事業再生は成功しないのです。事業計画と返済計画は異質なものだからです。

v) 無理に第二会社を作って自らは逃げてしまう

第一ステージで債権放棄を受けて借入金を削減した後、第二ステージで更なる飛躍を目指すべきなのです。そのためには第一ステージできちんと債権放棄を受けておかなければなりません。

しかし、偽専門家は第二ステージのことなどは考えていないのです。債権者対策をないがしろにしたまま、無理に形だけの第二会社を設立し事業を譲渡したり詐欺的会社分割を強行したりと、やりたい放題です。このような進め方は、債務者から見ると頼もしく見えることさえあります。しかし、債権者から見れば、放置するわけにはいきません。当然ながら、債権者の反撃が開始されます。

その時点では偽専門家は逃げてしまいます。「きちんと事業譲渡をした」「会社分割を終わらせた」と、理由をつけては退散してしまいます。

事業再生は債権放棄を受けることが最終ステージではなく、債権放棄を受けて借入金を減らした後、第二会社がさらなる飛躍を遂げてこそ成功といえることを忘れてはなりません。

2、理論に裏付けられた実務

「術」を弄して「策」をめぐるのではなく、体系化された理論を基に「学」の視点から理論に裏付けられた対応が求められます。だからといって、いたずらに「学」を標榜することがあってはなりません。地道な研究の積み重ねにより、はじめて真の「学」を論じることができるのであり、まさに実務と理論の融合が可能になるのだと思います。

債権者と債務者という利害関係が相反する当事者が、事業再生をいかにして成し遂げるかという課題は、実務上の経験と知識がなければ関与できないものです。しかし、実務上の経験と知識のみを振りかざすと、債権者と債務者の間に勝ち負けが生じるような Win/Lose の結果となりかねません。Win/Lose ではなく、債権者と債務者のいずれもが満足する解決を目指し、Win/Win の結果を目指すべきなのです。

事業再生は法律論ではありません。争いを前提とした敵対的な交渉ではなく、協調を前提とした交渉できちんと対応すれば争いが起こることは無いからです。理論に裏付けられた解決を目指すことが求められるのです。

3、授業の終わりにあたって

ドイツの宰相ビスマルクの言葉として「愚者は経験に学び、賢者は歴史に学ぶ」という名言があります。原文の意味が歪められて伝わっているようですが、趣旨としては、「主観的な狭い経験ではなく、客観的な過去の歴史的事実から学び取るべし」と理解できます。地域企業の再生にあたって、単に経験に頼るのではなく、専門知識と最新理論の研究と蓄積が大切であると考えます。

原文：“Nur ein Idiot glaubt, aus den eigenen Erfahrungen zu lernen.”, “Ich ziehe es vor, aus den Erfahrungen anderer zu lernen, um von vorneherein eigene Fehler zu vermeiden.”

直訳：「愚者だけが自分の経験から学ぶと信じている」、「私は自分の誤りを回避するために他人の誤りを学ぶ」

(注)「誤り」を「失敗」と訳すこともできます。数多くの他人の「誤り」「失敗」を「歴史」と理解し、そのまま名言として広まったのかも知れません。

日本においては、福沢諭吉の「学問のすすめ」の冒頭に出てくる「天は人の上に人を造らず人の下に人を造らずと云へり」という一節は有名です。

有名な一説に続く一文で、「されども今廣く此人間世界を見渡すにかしこき人ありおろかなる人あり貧しきもあり富めるもあり貴人もあり下人もありて其有様雲と坭との相違あるに似たるは何ぞや」と説いています。

福沢諭吉が指摘しているのは、有名な一節が示している「人は平等である」という点だけではないのです。

「天は人の上に人を造らず人の下に人を造らずと言われるように、人は生まれながら平等なのだ。しかし広くこの人間世界を見渡すと、賢い人愚かな人、貧乏な人金持ちの人、身分の高い人低い人には雲泥

の差がある。その差は何なのだろうか」と問いかけています。

さらに続けて、「賢い人と愚かな人との差は、学ぶと学ばざるとに由ってできるものなのである。人は生まれながらにして上下の別はないが、学問により物事をよく知るものは貴人となり富人となり、無学なる者は貧人となり下人となるのだ」と論じています。

福沢諭吉は、「生まれた時は平等だが、学問によって差がつくのだ」という形で、「学問のすすめ」を説いているのです。

自分自身の人生をどのように生きていくのか。

学生時代の今のうちに、今一度、見つめ直してみたいかでしょうか。

以上