

論 説

迅速な事業再生の手法に関する一考察

——ソウル中央地方法院破産部の新しい試みを素材として——

川 中 啓 由

- I はじめに
- II 韓国における事業再生の手法
- III 若干の検討
- IV むすびにかえて

I はじめに

韓国では、近時、迅速な事業再生を目指す動きが急速に進んでおり、“ファースト・トラック（Fast-Track Program）”と呼ばれ、その運用が本格化してきている⁽¹⁾。

このファースト・トラックの施行については、2012年5月26日、韓国ソウルにおいて開催された韓国倒産法学会学術大会においてソウル中央地方法院破産部のジョン・ジュニョン部長判事によりファースト・トラックの施行とその課題についての報告がなされた⁽²⁾。

（1） 2013年5月15日からは、試行的に個人再生・破産ファースト・トラックも施行されており、今後の動向が注目されている。

（2） ジョン・ジュニョン「迅速な企業再生手続—ファースト・トラック再生手続の施行と課題」2012年5月26日韓国倒産法学会第2主題発表文。なお、ここにいう再生手続とは、「債務者再生と破産に関する法律」（「統合倒産法」や「債務者回生法」などと呼ばれる。本稿では混乱を避けるため「統合倒産法」で統一する。）の第2編に定められている手続であり、旧会社整理法（1962年）と

このジョン・ジュニョン判事の報告は、2011年3月以降、ソウル中央地方法院破産部が積極的に取り組んできたファースト・トラックの概要をわかりやすく示しており、実務主導の韓国事業再生手続を知る契機としてその意義は大きい。韓国内においてもファースト・トラックについての情報は裁判所内の会議資料にとどまっており、公刊されている情報はほとんど見あたらない。

ワークアウトと法的手続を融合させた新しい事業再生の手法であるこのファースト・トラックは、昨今迅速な事業再生の要請が強いわが国でも注目を集めているものであり⁽³⁾、韓国におけるその仕組みを分析し、その運用状況を検証することは、わが国の迅速な事業再生を模索する上で理論的かつ重要な指標を提供すると考えられる。

そこで、本稿では韓国におけるファースト・トラックのシステムを紹介するとともに、日韓両国の事業再生の手法を比較分析することを通じて、両国における事業再生のスキームを基礎づける発想の差異や実務の特徴を明らかにすることとする。

旧和議法（1962年）を併せたものである（制度の概略については、ジョン・ピョンソ『倒産法 [第2版]』444頁（法文社・2007）参照）。基本的な手続のフローは、申立、保全処分、手続開始決定、債権及び債務の確定、債務者会社の財産状態の調査と企業価値評価を経て、回生計画案を作成、議決、裁判所の認可、回生計画を遂行するというオーソドックスなものである。

(3) 学会報告とほぼ同内容で2012年11月の第4回東アジア倒産再建シンポジウムにおいても発表され、特に参加者の注目を集めた（小杉丈夫＝福岡真之介「韓国のファースト・トラック企業再生手続の紹介」NBL993号10頁（2013））。報告の内容は鄭峻永「企業再生手続の迅速な処理方法（上）—韓国におけるファースト・トラック企業再生手続について（Fast-Track Business Rehabilitation Procedure in Korea）—」NBL963号11頁（2013）、「同（下）」NBL964号59頁（2013）で紹介されている。本稿では、学会報告における「発表文」を筆者の責任において翻訳のうえ要約して取り扱うが、当該公開情報（出典を区別するため「鄭峻永」で引用する）も併せて参照されたい。

II 韓国における事業再生の手法

1 韓国における企業回生手続

（1）沿革

まず、韓国における事業再生制度を検討するにあたり意識しなければならないのは、1997年のIMF外換危機である⁽⁴⁾。これを機に“企業構造調整”という概念が普及した。

当時、非常時の企業構造調整方法である倒産手続としては、清算型の破産手続のほか再建型の和議手続と会社整理手続が存在した。ここに和議手続とは、既存経営者が経営権を維持しながら、債権者との協議を通じて和議計画を策定していく手続である。韓国では1996年頃から活発に利用され始め、外換危機以後利用件数が急増するも1998年には大企業の利用を制限する改正がなされている。このような和議手続に対しては、既存経営者が経営権を維持しつつ破産を免れる手段として悪用される危険があるとの批判や実現不可能な和議計画案が認可されることでその後再び倒産する危険があるとの批判がなされてきた⁽⁵⁾。

また、会社整理手続は、アメリカの企業再建手続を日本の（旧）会社更生法経由で導入したものだといわれる。ただ、この制度は管理型の手続であるから既存経営者は経営権を剥奪され、裁判所が選任する第三者管理人による管理を余儀なくされること、手続進行中の廃止や会社整理計画案不認可の場合の必要的破産宣告が規定されていること（会社整理手続の厳格

（4） IMF外換危機については、さしあたりイ・スンウ『コリアノミクス』301-336頁（イルリ・2013）参照。その他キム・キョンウォン＝クウォン・スンウ他著『外換危機5年、韓国経済はどのように変わったか』（サムソン経済研究所・2003）も参考になる。

（5） ジョン・ジュニョン「企業回生手続の新たなパラダイム」司法18号18頁（2011）。

性)などを理由としてあまり利用されなかった⁽⁶⁾。

(2) ワークアウト制度の導入⁽⁷⁾

そこで、このような問題点に対処するべく導入されたのが、金融当局と金融機関主導で企業構造調整を達成するワークアウト制度である。もっとも、導入の背景としては、大企業の死活を裁判所により定められることに対する不信感を持っていた経済官僚らが自ら影響力を維持する意図もあったといわれている⁽⁸⁾。

いずれにしても外換危機の後、大企業が経営権の剥奪を嫌い会社整理手続の利用を敬遠するようになったため、金融当局は効率的な企業構造調整のために“不渡猶予協約制度”を経て限時法である企業構造調整促進法(第一次:2001年8月14日~2005年12月31日)によりワークアウト制度を導入した。もっとも、2005年3月31日に統合倒産法が制定されたため、企業回生手続と自律的な企業構造調整が円滑になされることを期待して期限の延長はされなかった。しかし、2006年4月1日の統合倒産法施行後も依然として、金融機関との自律的合意による企業構造調整の慣行が市場に定着しなかったため、企業構造調整を迅速かつ円滑に促進すべく同法が再び制定された(第二次:2007年8月3日~2010年12月31日)。同法は、期限の経過により失効したが、その後の大型建設会社等の倒産に対応すべく企業の自律性強化と少額債権金融機関の権利保護を強化しつつ三たび制定された(第三次:2011年5月19日~2013年12月31日)。このワークアウトはいわば裁判外のDIP型企業再建手続であり、具体的にはメインバンクによる対象企業の選定の後、債権金融機関協議会による意思決定、新規資金の供与、既

(6) ジョン・ジュニョン・前掲注(5)7頁,18頁。

(7) 導入の背景については, HyunChul Lee, *Efficient and Inefficient Debt Restructuring: A Comparative Analysis of Voting Rules in Workouts*, 40 *Cornell Int'l L. J.* 671 (2007) に詳しい。

(8) ユ・ヘヨン「統合倒産法施行以後の韓国の企業回生実務と争点」法曹641号87頁以下(2010)。

存債権の行使の猶予などを通して既存経営者に事業を継続させながら事業再生を積極的に支援しつつ、企業の実態調査・リスケジュール・債務の減免・出資転換などを内容とする企業改善約定の締結、事後管理という法的手続類似のプロセスにより迅速に企業構造調整を実現するものである。これに加えて、金融当局としてはメインバンクをして定期的に企業の財政的破綻の兆候を判断させ、もって恒常的な企業構造調整を行うことにより大規模な破綻を予防することも企図している⁽⁹⁾。

このようなワークアウトの長所としては、当事者を含む利害関係人間の交渉や協議により柔軟かつ迅速に改善計画を作成することができる点、倒産企業のレッテルを貼られることがなく事業価値や企業イメージを守ることができる点が挙げられる。特に、約定に拘束されるのが金融機関に限られるため、一般商取引債権についてはいかなる影響も受けない点は重要であろう。これに対して、短所としては、個別の債権者からの債権回収・強制執行等を避ける方法がなく公正かつ衡平な分配の実現が困難であり債権者の多様な利害関係を調整することが容易でない点が指摘されている⁽¹⁰⁾。

（３） 統合倒産法の制定

以上のワークアウトに対し、法的倒産処理手続である和議と会社整理は

（９） 以上について、ジョン・ジュニョン・前掲注（５）19-20頁、ユ・ヘヨン・前掲注（８）87-88頁参照。ワークアウト成功事例としてはハイニックス、ヒョンデ建設、キョンナム企業、イス建設などがあり、ワークアウトに頓挫し企業回生手続の申立に至った企業としてはサンヌン建設やワールド建設、デウ自動車販売などが挙げられる。

ユ・ヘヨンは、自律的な私的整理といいながら、実質的には法的整理とほとんど変わらない手続であり、ただ裁判所の手続的な干渉を排除しただけであるとして法制化に慎重な立場をとり、このような私的整理手続の法制化が、債務者会社をして法的な倒産手続を回避しようとする大きな原因にもなっていると指摘している（ユ・ヘヨン・前掲注（８）90-91頁）。

（10） ユ・ヘヨン・前掲注（８）88頁。

改正論議の末に既存経営者管理人（DIP）制度と債権者協議会⁽¹¹⁾の機能の強化を内容とする統合倒産法に包含されることになった⁽¹²⁾。この統合倒産法施行直後の回生手続利用件数は低調であったが、その後のリーマン・ショックを機にソウル中央地方法院における受理件数が急増、同法が採用した DIP 制度のために債務者会社が回生手続を選好するようになったこ

(11) 債権者協議会は回生手続開始申立後に管理委員会（設置されていなければ裁判所）によって構成される。多様な債権者の意思を体系的に収斂し伝達すべく主要な債権者で協議会が構成され、債権者の意見伝達と債権者に対する情報伝達の窓口として活用することができる。その権限・機能については、債権者間の意見を調整して回生手続についての意見を提示するほか、管理人や保全管理人の選解任についての意見の提示、債務者の監査の選任についての意見の提示、回生計画認可後の会社の経営状態についての実査徴求権が付与され、これにより管理人を効果的に牽制することが期待される。裁判所は債権者協議会の活動に必要な費用を債務者に負担させることができ、もって債権者協議会が積極的に関与できるように配慮している。また、債権者協議会の要請がある場合で相当の理由が認められるときは、DIP ではなく第三者を管理人として選任することもできる。そして、回生計画の遂行ができないことなどを理由として手続を終結ないし廃止するか否かの判断に必要な場合や回生計画の変更が必要などときには、債権者協議会の申立により調査委員会をして債務者の財産・営業状態について実査をさせることができる（ジョン・ビョンソ・前掲注（2）454-455頁参照）。

(12) 制定理由については、法制処国家法令情報センター <http://www.law.go.kr/lsInfoP.do?lsiSeq=67475&lsId=009930&chrClsCd=010202&urlMode=lsEfInfoR&viewCls=lsRvsDocInfoR #0000>を参照。これによると、従来は会社整理法、和議法、破産法が別々に規定されており、とくに回生手続については会社整理手続と和議手続に二元化していて効率性が低く、企業回生の体系としては不十分であるとの指摘がなされていたことから会社整理法と和議法、破産法をひとつの法律としてまとめるとともに、既存の回生手続のうち和議手続を廃止し、会社整理手続を改善したという。Haksoo Ko, KOREA'S NEWLY ENACTED UNIFIED BANKRUPTCY ACT: THE ROLE OF THE NEW ACT IN FACILITATING (OR DISCOURAGING) THE TRANSFER OF CORPORATE CONTROL, 24 UCLA Pac. Basin L. J. 202 (2006); ジョン・ジュニョン・前掲注（5）7-8頁。

なお、当時の韓国倒産法制は著しく進展しており、統合倒産法制定のみならず、ソウル中央地方法院破産部の設置、各裁判所における専門部の設置・運用、裁判所内の倒産法分野に関する研究会の開催、実務処理基準の統一と情報共有の他、倒産法学会や倒産実務研究会などを通して、各界が共同し、知的インフラを構築してきたという（ユ・ヘヨン・前掲注（8）84頁）。

とと相俟って現在、堅調に推移しているようである⁽¹³⁾。

統合倒産法は、和議手続、会社整理手続、破産手続、個人債務者回生手続、さらに国際倒産手続までをひとつの法律に統合して定めているが、再建型の回生手続と清算型の破産手続を二元化し、利用者に選択権を残すタイプの立法である⁽¹⁴⁾。一般的に債務者の選択肢としては清算、事業継続による事業再生、事業譲渡という選択肢があり得るが、統合倒産法施行後は清算や事業譲渡よりも事業継続による事業再生が選択される傾向にあるようである⁽¹⁵⁾。

では、企業回生手続の特徴としてどのようなものを挙げることができるであろうか。

まず、企業回生手続は、企業構造調整方法のひとつと考えられており、原則として既存経営者管理人（DIP）制度が採られている（法74条）⁽¹⁶⁾。これにより既存経営者の持っている経営ノウハウを十分に活用しながら効率的かつ迅速に事業を再生することで、従前の会社整理手続の問題点を解消しようとしている。

また、同じく会社整理手続に対する反省から回生手続の利用を促進すべく必要的破産宣告事由を制限し、回生計画認可後に計画の遂行が不可能となり手続が廃止された場合のみをその対象とした（法6条）。これにより企業を回生手続に誘導するとともに手続廃止の場合に私的整理の可能性も模索できるように配慮している⁽¹⁷⁾。

(13) ジョン・ジュニョン・前掲注（5）8頁，ユ・ヘヨン・前掲注（8）85頁。

(14) 統合倒産法の全体像は Soogeun Oh, An Overview of the New Korean Insolvency Law, 16 JBKRLP 5 ART. 5 (2007) に詳しい。

(15) ユ・ヘヨン・前掲注（8）84頁参照。

(16) 企業の財政的破綻の原因が財産の流用や隠匿あるいは重大な不実経営にある場合、債権者協議会の要請があり相当の理由が認められる場合には例外的に第三者管財人が選任される。なお、経営の専門家と既存経営者による共同管理人体制や裁判所が推薦する中立的人物を会社役員として選任して既存経営者の監視牽制の役割をさせる運用もみられる。

(17) ジョン・ジュニョン・前掲注（5）22頁。

さらに、債権者協議会の機能と権限の強化が挙げられる。従来の債権者協議会は裁判所の意見照会に依拠して意見を提示する程度にしか機能しておらず、債権者の権利保護が不十分だと指摘されてきた。そこで、原則として債権者協議会の設置を義務化し、また、回生計画認可後に監査を推薦して会社の経営状態の調査も要求できるようにした。さらに、債権者協議会の活動に必要な費用を債務者に負担させられるようにして債権者協議会が手続に積極的に関与できるようにした。これにより既存経営者管理人を牽制しつつ、迅速な事業再生と回生手続の透明性・効率性を高める狙いがある⁽¹⁸⁾。

(4) 企業回生手続の問題点

このように旧法の問題点を解消すべく制定された統合倒産法ではあったが、問題点についても指摘されている。

たとえば既存経営者管理人制度はアメリカの DIP 制度の影響を受けつつ、韓国特有の管理人制度を定めたものといわれる。これは DIP 型の和議手続と管理型の会社整理手続を統合してひとつの法律にしたのであるから当然といえば当然であるが、誰を管理人とするのが最も適切かという問題が常に生じ得る。

この点についてソウル中央地方法院のユ・ヘヨン判事は、原則として企業回生のために最も力を発揮できる者が管理人として選任されるべきであるとしつつ、経営の効率性や持続性、回生手続への早期誘導のためには DIP が最も適格的である反面、多数の利害関係人の集合的な利益を代表する公的受託者としての管理人の性質に照らすと第三者管理人が最も適切であるとする。そして、そのどちらが適切かは、企業の規模にも依存する

(18) 法制処国家法令情報センター・前掲注 (12)「制定理由」。ジョン・ジュニョン・前掲注 (5) 23頁参照。法務部「倒産法改正による投資誘致と庶民・中小企業の早期回生支援の推進」2009年1月23日報道資料などからも同法の趣旨を窺い知ることができる。

ところ、中小企業の場合、経営者個人の能力やノウハウ、取引先との人間関係等が特に重要になるため、すくなくとも経営能力という意味では既存経営者に勝る者はいないという。しかし、韓国の場合、いわゆる“所有と経営の分離”が不十分なケースが散見され、会社の経営者が最大株主でもあるという実質的な一人会社のケースも多く、とりわけ中小企業では抑制と均衡の原理が適切に作用していない。そのため既存経営者から公的受託者である管理人へと法的にその身分・性質が転換したとしても経営の透明性や公共性が自ずから確保されることはなく、とくに否認権行使や取締役の不実経営に対する責任追及について積極的な役割を期待することはできないという問題がある。また、企業が早期に自発的に回生手続を申し立てることは好ましいことであると考えられているが、事前協議の段階から債権者が主導的な役割を果たして既存経営者を交替させる等のコントロールを及ぼすことができるのであればともかく、単純に既存経営者の企業支配権を維持させるだけなのだとすると、財政的破綻の原因となった不実経営に対する問責が不十分だということになる⁽¹⁹⁾。

また、債権者による回生企業の処遇にも問題がある。企業回生の実務を想起すると、金融機関は回生手続に入った企業に対する債権を通常、不良債権として分類して貸倒引当金を積み立てる。なぜなら、回生計画による債権回収率は低く、また回生手続には時間もかかりすぎるからである。このような金融機関の運用は企業回生制度そのものへの否定的な印象につながる。そして、回生企業は新規ローンの制限など様々な不利益を受け、回生がさらに困難なものとなる。これを受けて企業も金融機関も回生手続が非効率的なものであると考えるようになり、企業回生手続を敬遠するようになる。その結果、事業継続が不可能な企業だけが企業回生手続の申立てをすることになり、そのような企業では回生計画が認可されても債権回収率も低くならざるを得ないという悪循環が生じるのである⁽²⁰⁾。

(19) ユ・ヘヨン・前掲注（8）98-99頁。

(20) ジョン・ジュニョン・前掲注（5）27頁。

以上のような問題をまとめると、改善すべき点として概ねつぎのような 4 項目が挙げられる。第 1 に迅速な回生手続の実現による企業価値の保存、第 2 に債権者協議会の活性化、第 3 に回生手続中の運転資金の調達、第 4 に専門家の活用である⁽²¹⁾。そして、これらを実現するための試みがファースト・トラックである。

そこで、以下では、冒頭に掲げた 2012 年の韓国倒産法学会における報告とコメントを検討しつつ、その概要を把握していく。

なお、ジョン・ジュニョン判事の報告ではアメリカ連邦倒産法第 11 章手続の紹介にもかなりの分量が割かれていたが、本稿では韓国のファースト・トラックに関する部分についてのみ抜粋し、筆者の責任において翻訳のうえ要約して紹介する。

2 ファースト・トラック回生手続

(1) ファースト・トラックの概要 (ジョン・ジュニョン報告)⁽²²⁾

2011 年に導入されたファースト・トラックは、統合倒産法施行後に指摘されてきた問題点の解消にその主眼があり、大きく回生計画認可前の迅速な手続進行と計画認可後の早期終結をその内容とする。これらをあわせて迅速な手続進行を実現し、回生可能な企業を速やかに手続から退出させ、できるだけ早く市場経済に復帰させることを目指すものである⁽²³⁾。実際

(21) ジョン・ジュニョン・前掲注 (5) 27 頁以下参照。なお、わが国においても会社更生法の見直しにあたり、事業再建の迅速化、手続の柔軟性の向上、手続の透明性の向上と関係人の参加、関連制度の設備という視点で整理がなされていた (桜井和人「事業再建法制の一層の充実に向けて～経済産業省企業法制研究会報告の概要」債権管理 94 号 58 頁以下 (2001))。

(22) ジョン・ジュニョン・前掲注 (2) 14 頁以下。

(23) ファースト・トラックは 2011 年 3 月 25 日にソウル中央地方法院破産部のワークショップにおいて方針が定められ、その後、同年 4 月 26 日と 11 月 28 日のファースト・トラック回生手続関連金融機関懇談会において意見がまとめられた。ファースト・トラック施行開始時期の様子については毎日経済新聞 2011 年 4 月 4 日 A30 面で公表されたソウル中央地方法院破産部ジ・デウン首席部長判事のインタビュー記事が参考になる。

にファースト・トラックが適用された大企業について再生計画認可までの所要期間を見てみると、LIG 建設は 6 ヶ月、東洋建設産業は約 7 ヶ月、デウ自動車販売 4 ヶ月、イムグアン土建 4 ヶ月となっており、従前に比べて半分以下に短縮されている⁽²⁴⁾。

たとえば、中堅建設会社のイムグアン土建⁽²⁵⁾ のケースをみると、ファースト・トラックの適用を受けながら、債権者協議会の協力のもと早い段階で事業性のある工事現場の事業継続のための資金調達を行うとともに、商取引債権の早期弁済等により取引先の協力を引き出すことに成功、その結果、既存事業を継続しながら金融機関らの被害も最小化する結果につながったという⁽²⁶⁾。

このようなファースト・トラックの施行により再生手続のプレイヤーにも影響が生じている。まず、企業再生手続は債権者と債務者により財務構造の改善を協議するフォーラムとなり、裁判所はそこに手続的な統制を及ぼす存在となった。また、債務者にとっては DIP であれば効率的な回生を企図することができるとして、いわゆる“管理人不選任決定”が活用されている。統合倒産法上は DIP が原則とされているが、ここにいう“不選任”決定であれば裁判所がいつでも第三者管理人を選任することができ、これにより代表者に対して効果的な監督が可能になる点で、既存代表者の“選任”とは異なる。そして、意思決定権を持つ主要な債権者が債権者協議会を構成することにより迅速かつ集団的に意思決定をする必要が明確になり、債権者の問題意識も高まってきた⁽²⁷⁾。

(24) ジョン・ジュニョン・前掲注（2）16頁以下。

(25) イムグアン土建は国内建設免許 1 号、施行能力 40 位の中堅建設会社で申立直前期の負債総額は 1 兆 2636 億ウォンである。

なお、ここにいう施行能力評価とは前年度の建設業界の施行実績や財務状態、技術能力等を総合的に評価して公示すること（建設産業基本法 23 条）をいう。

(26) ジョン・ジュニョン・前掲注（2）17頁。

(27) ジョン・ジュニョン・前掲注（2）18頁。

では、迅速な企業回生手続を実現するための具体的な方策としてどのようなものが考えられるのであろうか。その内容を紹介する。

ア 効率的に企業回生事件を管理する必要性⁽²⁸⁾

統合倒産法の改善項目の第 1 に関わる。

担当裁判部は手続開始申立から終結までの過程を管理する必要があるところ、従前は手続に要する期間も長く、また認可後の担当部の変更もあり、事件管理の必要性自体が認識されてこなかった。しかし、ファースト・トラックの導入により、早ければ 6 ヶ月以内に手続の終結が可能となったので、事件管理の必要性が指摘されるようになった。具体的には、事件受理直後に関係者で協議をし、“回生事件進行日程表”を共有するほか、認可後も回生計画遂行評価（上・下半期評定）や 1 頁程度の事件管理主要事項表を用いて早期終結のために事件を管理する。

イ 債権者協議会の活性化⁽²⁹⁾

統合倒産法の改善項目の第 2 に関わる。

債権者協議会は実質的な意思決定が可能でなければならない。そのためには、手続の初期段階から回生計画案の可決要件を充足するに足る金融機関などの債権者により協議会を構成する必要がある。

また、これと同時に債務者の費用で弁護士等の専門家を選任したり、主要な債権者等による資金管理委員の派遣、CRO（Chief Restructuring Officer、韓国では企業構造調整担当役員、日本では最高改革責任者などと訳される。）の推薦を通して継続的に回生企業を監督できるようにする。ここで債務者の費用で選任される弁護士などの専門家は債権者協議会の“プレイン”の役割を果たし、CRO や資金管理委員は“手足”として情報を収集

(28) ジョン・ジュニョン・前掲注（2）21頁以下。原文では“効率的イベント管理概念”という語が使われているが、必ずしも一般的な用語ではない。

(29) ジョン・ジュニョン・前掲注（2）25頁。

する役割を担う。これらが有機的に機能することで債権者協議会が実質的に回生企業を監督できるのである。

また、認可後には債務者と債権者協議会の間で“回生計画認可後の監督に関する業務協約”が締結され、協議会が債務者から各種報告を受けるとともに、DESによる出資転換債権者らが監督者としての役割を担えるようにする。

ウ CRO 制度の導入⁽³⁰⁾

統合倒産法の改善項目第2及び第4に関わる。

統合倒産法はDIP制度を原則としている。しかし、DIPは経営に失敗した既存経営者が経営権を維持するため、債権者からの信頼が得られない。また、既存経営者は自分の事業の経済性を客観的に判断することができず、事業を継続すること自体に執着する危険もある。

それならば第三者管理人を選任すればよいとも考えられるが、当該企業を一番良く知っている既存経営者が回生手続を行うのが最も効率であるし、そもそも第三者管理人の選任が一般化すると回生手続自体が敬遠される可能性もある。

そこで、債務者と債権者の要求をいずれも充たす方法として、DIPを原則として、債務者に対する監督は債権者協議会が担いながら資金管理委員を派遣したりCROを推薦したりして実質的な監督することが考えられる。

ここにCROとは、企業の営業部門とは異なる企業構造調整関連業務を遂行する幹部役員をいう。典型的にはDIPファイナンスを提供した債権者等の要求により委嘱され、これにより役職員に対して債権者の回生意思を注入して企業文化を刷新すると同時に、債権者からの信頼を獲得するための意思疎通の役割を担う⁽³¹⁾。

(30) ジョン・ジュニョン・前掲注（2）25頁以下。

(31) ジョン・ジュニョン・前掲注（2）26頁。

ソウル中央地方法院破産部でも2011年9月以降、これをモデル的に施行しており、与信規模が大きい企業の場合にはCROを選任するのが大勢となっている。具体的には、保全処分や代表者の審問の際にCROを選任するか否か及びその報酬水準について意見を打診し、債務者が法定管理人教育修了者（統合倒産法の改善項目4参照）の中から債権者協議会ないし裁判所の推薦を受けた者を契約職CROとして選任、裁判所がこれを許可する方式で運用をしている⁽³²⁾。

CROの業務は事件に応じて様々であるが、概ね回生企業の収支点検とその報告、回生手続の過程におけるアドバイスの提供、債権者協議会をはじめその他債権者らとの意思疎通などがある⁽³³⁾。

このようなCRO制度導入のメリットとしては、手続に疎い回生企業に対して実質的な援助を与えることになり手続の迅速な進行に資する、各種許可申請についてCROが予め検討することにより裁判所の不必要な業務負担が軽減される、収支点検を通してDIPの業務と資金運用の客観性・透明性を担保できるので債権者の不安感が解消される、CROと債権者との間の持続的な意見交換により調整された意見が計画案に反映され認可の可能性が高くなる等が指摘されている。これに対して、債務者会社の費用負担が大きい点（債務者に費用を負担させるとはいえ、結局は債権者に転嫁されるものである。）、CROは警戒の目でみられがちなので、既存職員との信頼構築が必要となる点がデメリットである⁽³⁴⁾。

エ DIP ファイナンスの活性化⁽³⁵⁾

統合倒産法の改善項目の第3に関連する。

迅速な企業回生手続、とりわけその早期終結のための資金調達（DIPフ

(32) ジョン・ジュニョン・前掲注（2）27頁。

(33) ジョン・ジュニョン・前掲注（2）28頁。

(34) ジョン・ジュニョン・前掲注（2）29頁。

(35) ジョン・ジュニョン・前掲注（2）32頁。

ファイナンス）の必要性が指摘されている。

アメリカのように DIP ファイナンスの市場が成熟していると、DIP レンダー主導で企業再建手続が迅速に進行される反面、企業としても金融機関と対等の立場でファイナンスの約定を締結できるように運営資金を十分に保有している状態で早期に回生の申立てをしやすい。

しかし韓国の場合、DIP ファイナンスの市場が未だ発達しておらず、むしろ回生企業というだけで信用が不十分であると判断され、運転資金の調達すら困難ないし不可能な状況に陥るので、アメリカの DIP ファイナンス技法と現在の韓国におけるワーク・アウトによる資金の融資実務を参考にして運転資金の調達を図るべきである。

また、同じく認可後の Exit ファイナンス⁽³⁶⁾の事例もほとんどみられないが、その活性化の必要性は意識されており、近時、海運物流業のデウ・ロジスティックスやホッパン（蒸しまんじゅう）蒸し器製造業のジニャンテックなど資金調達に成功したケースもある⁽³⁷⁾。

オ 申立代理人の活用⁽³⁸⁾

統合倒産法の改善項目の第 4 に関わる。

正常時の企業構造調整（組織再編や事業譲渡）であれば、当然に弁護士や会計士のアドバイスを受けながら行われるところ、非常時の企業構造調整である企業回生手続においては、申立代理人が手続開始決定時までしか受任しないのが通常である。しかし、実務的には手続開始決定後も計画案が認可されずに様々な理由で廃止に至ることもあるので、申立代理人をして少なくとも回生計画認可時まではアドバイスを継続させるべきであり、ソウル中央地方法院破産部でもこれに対応している⁽³⁹⁾。

(36) 韓国では「終結ファイナンス」と訳されている。

(37) 事案の詳細についてはイ・ジウン「実務研究：PEF の回生企業に対する投資と回生手続の早期終結一事例と実務上の争点の紹介」法曹662号260頁以下（2011）、鄭峻永・前掲注（3）63-64頁参照。

(38) ジョン・ジュニョン・前掲注（2）24頁。

カ その他の課題

なお、その他の課題として利害関係人間の適切な意思疎通の必要性⁽⁴⁰⁾、中小企業の回生支援⁽⁴¹⁾、企業グループ回生事件の併合的处理⁽⁴²⁾、回生手続における清算手続進行の必要性⁽⁴³⁾についても指摘されている⁽⁴⁴⁾。

(2) ホン・ソンジュン弁護士のコメント

ジョン・ジュニョン判事の報告に対して、韓国の手法律事務所（法務法人太平洋）のホン・ソンジュン弁護士がつぎのようにコメントをしている。以下、筆者の責任において翻訳のうえ要約して紹介する。

ア ファースト・トラック施行に対する総論的意見⁽⁴⁵⁾

ファースト・トラックのポイントは（i）管理人不選任決定による既存経営陣の継続的な経営活動と債務者の構造調整活動の受容，（ii）専門家費用の債務者負担と積極的意見聴取による債権者協議会の実質的な活動の誘導，（iii）債権者協議会の意見を反映する CRO ないし資金管理人の活用による情報共有をしつつ透明性を高める，（iv）早期終結等である。

ファースト・トラックは、これらにより債務者と債権者が回生手続の進

(39) ジョン・ジュニョンは、さらに進んで回生手続の早期終結時までアドバイスを継続すべきであると主張する。

(40) ジョン・ジュニョン・前掲注（2）29頁。具体的には小委員会の設置や手続説明会の開催，企業のウェブサイトや裁判所のホームページにおける情報公開の必要性が指摘されている。

(41) ジョン・ジュニョン・前掲注（2）30頁。

(42) ジョン・ジュニョン・前掲注（2）31頁。ウアミガグ（優雅美家具）関連の4社について1名のCROが委嘱された例が紹介されている。

(43) ジョン・ジュニョン・前掲注（2）34頁。これにより再建型の回生手続一辺倒の韓国事業再生実務の多様化を図る趣旨である。

(44) これらの詳細については、鄭峻永・前掲注（3）（下）61頁以下参照。

(45) ホン・ソンジュン「指定討論文」2012年5月26日韓国倒産法学会第2主題指定討論文1頁。

行に必要な情報を共有して利害関係人の意見を十分に反映させつつ、手続を透明・公正・迅速に進行し、債権者と債務者の双方が満足できるように回生手続を実現しようとするものである。

倒産の危機に陥った企業が回生手続を通して構造調整に成功するためには、法が定めるところに従って不利益を受ける利害関係人らが公正・衡平に処遇されなければならない。もっとも、債務者がそのようにして構造調整に成功しても倒産の原因となる過重な債務の負担からは逃れることができない。

そこで、構造調整に成功した債務者といえども熾烈な競争が繰り広げられる現実の世界で生存するためには迅速に市場の要求に応じていかなければならず、そのためにはいまそこにある倒産の制約から迅速に逃れる必要性がある。

また、韓国の回生手続についてのアドバイスをされていて、クライアント一とりわけ外国会社一に対して回生手続等による構造調整にかかる時間の長さを理解させることが難しい。実際、韓国で活動をする会社に対する構造調整をするために、アメリカで連邦倒産法第11章手続の申立てをしたこともあるほどである。上記のようなクライアントの主張は申立後終結までに時間がかかりすぎると債務者が受ける有形無形の破産効果が大きく、また市場からの信頼喪失にもつながるというものである。

このような回生手続の進行にかかる時間の長さに鑑み、そこで生じる副作用を防止しようとするファースト・トラックの趣旨に共感するとともに、ファースト・トラックが予定している管理人不選任決定、債権者協議会の積極的な活動誘導のための各種措置、CRO等による情報共有と透明性を高める措置も適切に設計されているものと考ええる。

なお、当初ファースト・トラックの趣旨自体には賛同するものの、その実現性について懐疑的であるとしていた金融業界についても、LIG 建設、デウ自動車販売、イムグアン土建等の事件にみられるように徐々にファースト・トラックに適応してきているようである。

イ 個別的な検討

(ア) 管理人不選任決定について⁽⁴⁶⁾

まず、統合倒産法施行後の数年間で回生事件の圧倒的多数が DIP 型で進行されるようになったが、これに対して債権者には“DIP 型管理人は企業主の立場に偏っている”という先入観があるので、債権者側から第三者管理人選任の必要性を主張されることもある。

もっとも、第三者管理人がどのような利害関係にも関心を持たなければ、逆に最悪の管理人となる可能性もあるし、債権者のために選任された管理人であれば債権者の利害関係だけを代表する不完全な管理人ともなりうるので、債権者側の主張に全面的に賛成することもできない。

この問題について、DIP 型管理人に企業主の立場を代表する誘因がある点是否定できないが、回生手続進行中に管理人が意味のある行為をするためには回生裁判所の事前許可が必要であるし、また回生計画認可後には、その管理人を信任するか否かについて株主総会で直接債権者が決定できるので、上記の債権者の憂慮は適切に制御されうる。

また、利害関係の偏頗的考慮の可能性よりも現実的に誰が管理人の職務を遂行すると迅速な回生手続に資するのかを考えた場合、債務者会社の内容を最も良く知っている既存の経営陣がその職を担当することが効率的である。ただし、DIP 型管理人と相反する利益を持つ債権者側については法の予定する情報提供と CRO や資金管理人による情報収集で均衡を図るべきである。

(イ) CRO と資金管理人の選任について⁽⁴⁷⁾

CRO や資金管理人の選任は、債権者側の不安感と債務者側の信頼不足を解消するために債務者会社を監視してその情報を共有するという積極的な機能を有しており、また債権者協議会が能動的な役割をすることができ

(46) ホン・ソンジュン・前掲注 (45) 2 頁。

(47) ホン・ソンジュン・前掲注 (45) 3 頁。

ようにするものであり評価をすることができる。

もっとも、CROの信任の根拠が債権者協議会にあることから、選任主体である債権者協議会の意見に偏るおそれがある点に注意が必要である。

本来CROは債務者と債権者のうち、どちらか一方の利益を代弁するのではなく全体の利害関係人の利益を中立的な見地において合理的に調整していく役割を果たさなければならないが、実際にはそのように意思決定をしない場合があり得る。ファースト・トラックは施行されてからまだ間がなく、現時点では中立的な立場でCROを担当できる人材は多くはないが、中長期的にはCROはその名の通り構造調整の専門家として信頼に足り、かつ、債務者や債権者の影響力から離れた自由な第三者が担当するように改善されなければならない。

また、CRO及び資金管理人の権限の範囲については、実務的なガイドラインが制定される必要がある。なぜなら、CROや資金管理人が委任の範囲で行為をしたとしても、その効果は債務者に及ぶのであり、たとえば費用の限度額や債権者と協議する手続等、選任時にその権限の範囲や行使方法について限界を設定する必要があるからである。

（ウ） DIP ファイナンスについて⁽⁴⁸⁾

韓国では資金が枯渇している状態で回生手続の申立がなされることが多く、債務者が再起のための出発点から進めずに足踏みをしている場合が多い。そのためDIPファイナンスは切実に必要とされており、利子率等、償還条件が正常時に比べて多少劣るとしてもDIPファイナンスが活性化されるべきである。

ただし、DIPレンダーに多くの利得が回されると相対的に他の債権者への配当が少なくなるため、その濫用については警戒する必要がある。

(48) ホン・ソングン・前掲注(45) 4頁。

(エ) 申立代理人の役割⁽⁴⁹⁾

ジョン・ジュニョン判事が指摘しているように、回生手続による債務者の構造調整は手続開始決定後、計画認可決定時までに行われるため、回生手続がこの段階に入ると適切な構造調整戦略に基づき一貫して手続を進めるべく、会社業務全般について法律専門家のアドバイスが必要である。

自身も以前から、債務者自身が回生手続を理解し回生手続について行けるようになるまであるいは回生計画認可時までにはアドバイスを継続したいと考えていたが、実際には裁判所の許可が得られなかった。

そのため、ファースト・トラックの施行により申立代理人の役割が肯定的に評価される方向で裁判所実務が変わっていくことを好意的に受け止めている。

(オ) 本格的な First Day Motion の不在⁽⁵⁰⁾

アメリカでは申立とほぼ同時に出される First Day Orders と呼ばれる裁判所の各種命令があり、具体的にはリスケジューリングや専門家の嘱任、DIP ファイナンス、未履行契約の引受・拒絶、現金担保 (cash collateral) の利用等に関する許可などが、実務上活用されている⁽⁵¹⁾。そして、これを申立人サイドからみると First Day Motions ということになるが、債務者の事業にとってきわめて重要となる申立前の費用の支払いの許可を求めること等もこれに含まれ得る (アメリカ連邦倒産規則6003条 (b), 同4001条)⁽⁵²⁾。ホン・ソングン弁護士も自身が関与したデウ自動車販売事

(49) ホン・ソングン・前掲注 (45) 5 頁。

(50) ホン・ソングン・前掲注 (45) 5 頁。

(51) さしあたり、堀内秀晃ほか『アメリカ事業再生の実務—連邦倒産法 Chapter11とワークアウトを中心に』72頁, 144-145頁 (金融財政事情研究会・2011), 福岡真之介『アメリカ連邦倒産法概説』29頁 (商事法務・2008) 参照。

(52) John R. Cornell, Daniel C. Hagen, Tricia Eschbach-hall, Lisa Rothman Jesner, Employee Benefits and Executive Compensation in Corporate Bankruptcy 2nd, 34 (2010).

件やイムグァン土建事件において、申立代理人として申立前から数回の First Day Motion を試みたというが、限られた時間の中で見慣れない制度について債務者の理解を得られなかったこともあり本格的に活用する事はできなかった。

First Day Motion は取引先の動揺を防いで市場の不安を除去するための方策として有効であり、ファースト・トラックをより効率的に運営するのに資すると考えられるので、これを適切に活用すべきである。

もっとも、実務家としての立場からは再建のために重要となる主要取引先との取引維持に必要な事項については裁判所の最小限度のガイドラインの提示を望む。

（３） オ・ビョンヒ判事のコメント

また、ソウル中央地方法院のオ・ビョンヒ判事もジョン・ジュニョン判事の報告に対して概ね好意的であるが、次のような疑問点も指摘している。以下、筆者の責任において翻訳のうえ要約して紹介する。

ア ファースト・トラックの適用範囲について⁽⁵³⁾

ファースト・トラックは、債権者間の事前競争が可能な大型企業に対してワーク・アウトと回生手続を接木して金融機関等債権者の主導で迅速に企業構造調整を完了させるものであるといえるが、その射程は中小企業の回生事件に及ぶ。

しかし、中小企業についての回生事例では相当数の債権者が当該企業の回生手続の進行について無関心で、重要な役割を果たすべき債権者協議会も裁判所の意見照会に受動的に応じるだけの役割しか担っていない場合が多い。また、回生手続に入るような中小企業の大半は安定的なキャッシュフローを創出することもできず、また担保に提供できるような資産も持つ

(53) オ・ビョンヒ「指定討論文」2012年5月26日韓国倒産法学会第2主題指定討論文1頁。

ていないのが実情であり、回生計画認可前に DIP ファイナンスを受けたり、認可後の終了手続において回生計画をきちんと遂行する収益を作り出せない場合も多い。

そのため中小企業の回生手続にファースト・トラックを適用したとしても、認可前手続の迅速な進行という点では債権者協議会の積極的な参加が望ましいが実際には裁判所主導でなされる可能性が高く、また認可後の早期終結にも限界があるのではないか。

イ 債権者協議会の機能強化について⁽⁵⁴⁾

ジョン・ジュニョン報告から明らかなようにファースト・トラックは、その成功要因のひとつとして債権者協議会の積極的な役割負担が挙げられ、そのために統合倒産法も債権者協議会の実質的役割にかかわるいくつかの条項を新設している。

しかし、債権者協議会の構成には以下のように改善すべき点もある。

すなわち、回生手続開始申立の初期段階において債権者協議会が構成されるが、その構成員の多くは銀行等の金融機関である場合が多い。その場合、金融機関は回生担保権を有する場合が多く、その他の少額債権者との間で利害が相反する場合があります。債務者会社としては議決権数が多い金融機関債権者らの利害関係に応じた回生計画案を作成するように誘引され、頭数が多くても議決権数の少ない少額債権者らは不満を持ちやすい。

そこで、このような問題に対して、統合倒産法第20条3項の規定のように、必要な場合は少額債権者を協議会の構成員として参加させるなど、協議会の構成を多様化することによって個別的利害関係を反映すると同時に手続的満足度を上げることも必要ではないか⁽⁵⁵⁾。

(54) オ・ビョンヒ・前掲注(53) 2頁。

(55) 少額債権者の債権者協議会への参加については、ジョン・ビョンソ・前掲注(2) 454頁。

ウ DIP ファイナンスの現実性について⁽⁵⁶⁾

また、ファースト・トラックの重要なポイントのひとつとして DIP ファイナンスも挙げられる。統合倒産法は、その第179条5号と第180条7項において、管理人が回生手続開始後に借入れた資金について他の共益債権に優先させており、DIP ファイナンスの保護は具体化されている。

しかし、アメリカと比較すると、韓国では DIP ファイナンスの活性化も定着もみられない。この原因について、多くの企業が回生手続申立前に回生手続を回避するためのすべての方策を尽くし最後の手段として回生手続を申し立てる場合が多いことが挙げられる。そうだとすると、DIP ファイナンスの前提となる一定水準のキャッシュフローの創出や追加的担保を提供する余力も残されていない場合が多く、実質的に回生手続内で DIP ファイナンスを受けられる企業は必ずしも多くないのではないか。

III 若干の検討

以上、韓国の企業回生手続の概要、ソウル中央地方法院破産部において施行されているファースト・トラックについてのジョン・ジュニョン判事の報告、これに対するホン・ソンジュン弁護士、オ・ビョンヒ判事の各コメントを紹介してきた。

そこで示された当該プログラムの眼目は迅速な手続進行（企業価値の維持）と債権者協議会の活性化にあり、事業再生のあり方について裁判所が積極的に主導しているのが特徴である。わが国でも近時注目されている DIP 型会社更生手続の運用などにおいて裁判所の積極的な関与がみられるものの、ファースト・トラックに対する裁判所の主導はそれ以上に顕著である。

ところで、オ・ビョンヒ判事が指摘しているように、ファースト・トラ

(56) オ・ビョンヒ・前掲注(53) 2頁。

ックはいわゆるワークアウトと法的再建手続の接木であるとされており、韓国における回生手続は、その沿革もあり、わが国のそれよりも柔軟に運用されている点に特徴がある。もっとも、ファースト・トラックの趣旨自体は、わが国の手続においても矛盾するものではなく十分に示唆的であると思われるので、以下若干の検討を試みる。

1 「手続内」と「裁判外」の境界線—迅速な事業再生のために

本稿で紹介したファースト・トラックは、私的整理と法的手続の接木であり、「手続内」と「裁判外」との境界線上におけるマージナルな制度運用といえ、裁判外の要素を手続内に取り込んでいる点が特徴的である。わが国でも、たとえば JAL の更生手続において企業再生支援機構の手続と会社更生手続を併用するような運用もみられるが、制度としては両者を区別して論じている点異なる。

ファースト・トラック施行の趣旨、すなわち迅速な事業再生の要請は、わが国にも妥当するものであるが⁽⁵⁷⁾、近時、その問題意識が私的整理ガイドラインの策定や裁判外事業再生（事業再生 ADR）において深められてきていることも、そのことを示唆している⁽⁵⁸⁾。なお、法的手続についての迅速性の議論は、民事再生法の制定において反映されているが、法的手続には（私的整理以上の）厳格さが要求され手続自体に重さがあるのは当然であるから、「迅速な事業再生」というテーマは裁判外事業再生の議論において論じられることが多い⁽⁵⁹⁾。

(57) 日本はもちろんアメリカ・イギリス・ドイツ・フランスの近時の動向については、さしあたり高木新二郎「欧米の早期事業再生スキームと法的再建手続」東京弁護士会倒産法部『倒産法改正展望』52頁以下（商事法務・2012）参照。

(58) 山本和彦「裁判外事業再生手続の意義と課題」「裁判外事業再生」実務研究会編『裁判外事業再生の実務』5頁（商事法務・2009）は迅速性を事業再生 ADR の利点のひとつと位置づける。なお、私的整理ガイドラインについては、さしあたり私的整理に関するガイドライン研究会事務局「私的整理に関するガイドラインの概要」金法1623号6頁以下（2001）、高木新二郎『「私的整理に関するガイドライン」の解説」債権管理94号82頁以下（2001）参照。

しかし、事業再生はただ迅速であれば良いというものではない。潜在的に権利変更の可能性のある利害関係人の手続保障を併せて考える必要があり、そこへの配慮なしに迅速だけを重視すべきではないと考える。

ところで、わが国における事業再生 ADR は手続に迅速性が認められるだけでなく、裁判外の手続であることから事業価値の毀損を回避することもできる⁽⁶⁰⁾。そうだとするとその活性化とさらなる議論の深化は法的手続に入ることによる信用失墜を懸念するジョン・ジュニョン判事の報告やホン・ソンジュン弁護士のコメントに対するひとつの示唆ともなりえよう。もっとも、事業再生 ADR はあくまで債権者全員の合意を必要とする点で、その利用には限界もあるので注意が必要である⁽⁶¹⁾。

2 債権者委員会の活性化

わが国でも法的再建手続の中にアメリカ連邦倒産法を範とする債権者委員会制度が設けられているが、その活用は十分ではなく、「制度として存在しながら、ほとんど活用されておらず、その点、債権者委員会制度導入にあたって参考とされた、アメリカ倒産法の実際の運用とはまったく異なる実情にある」⁽⁶²⁾と指摘されている。その理由として、わが国の場合、裁判所による後見的な監督を前提に制度が設計されており、債権者による手続コントロールの必要性についての理解が浸透していないからではないか

(59) なお、鹿子木康「再生事件における適正な手続進行を確保するための工夫」松嶋古稀『時代をリードする再生論』151頁以下（商事法務・2013）では再生手続の柔軟な運用について指摘がなされているが、適正かつ柔軟な運用が迅速性を担保することはあり得よう。

(60) 山本・前掲注（58）5頁。ただし、同論文は「法的手続による事業価値の必然的な毀損が現実のものとして生じるかについては疑問」とも指摘している。

(61) 山本・前掲注（58）16頁以下。なお、ワークアウトに大多数の賛成が得られた場合に少数の反対債権者に効力を及ぼす制度の新設を示唆するものとして、高木・前掲注（57）54頁がある。

(62) 相澤光江「債権者委員会」東京弁護士会倒産法部編『倒産法改正展望』423頁（商事法務・2012）。堀内ほか・前掲注（51）32頁同旨。

と考えられるが⁽⁶³⁾、従来からの発想を転換することは容易ではなく、債権者主導の手續進行という発想を定着させるにはいましばらく時間が必要であろう。

具体的な活性化の手法としては、債権者委員会に対する情報開示機能の強化を前提とした債権者委員会の権限強化、承認要件の緩和、一定規模以上の再建型倒産手續における設置義務化、専門家費用を原則として債務者負担とすることなどが挙げられている⁽⁶⁴⁾。

ソウル中央地方法院破産部におけるファースト・トラックは、同様の視点から裁判所主導で債権者協議会の活性化を示唆するものであり、その運用と今後の定着はわが国の実務にとっても注目に値する。

もっとも、わが国の債権者委員会は「少数の再生債権者が全体の利益を代表して、裁判所、再生債務者等または監督委員に対して意見を述べる」ための制度とも評されることがあるのに対して⁽⁶⁵⁾、ファースト・トラックの場合、金融機関等の主要債権者に手續を主導させる点にその眼目があり、制度設計の方向性に差異もある⁽⁶⁶⁾。韓国では少数債権者の意見の反映は小委員会が担っており、そうだとするとファースト・トラックでは債権者間の衡平にも配慮する必要が生じるものと考えられる⁽⁶⁷⁾。

3 事業再生における専門家の活用

まず、ファースト・トラックでは、DIP 一辺倒の制度運用への反省から CRO の活用が検討されており、大きな特徴のひとつとなっている。

(63) 相澤・前掲注 (62) 427頁, 堀内ほか・前掲注 (51) 32頁も参照。

(64) 相澤・前掲注 (62) 424頁以下。

(65) 伊藤眞『破産法・民事再生法 [第2版]』640頁 (有斐閣・2009)。

(66) 永井和明・門口正人「再建型倒産手續における債権者の地位」松嶋古稀『時代をリードする再生論』186頁 (商事法務・2013) は関係人等委員会 (債権者委員会) が善管注意義務と忠実義務を負うことを指摘する。

(67) このことは金融機関と少数債権者間の利害の相反を懸念するオ・ビョンヒの指摘にも現れている (オ・ビョンヒ・前掲注 (53) 2頁)。

わが国では会社更生について DIP 型の運用が東京地裁において進められているところであるが⁽⁶⁸⁾、債権者からはその不衡平についての批判がなされ、経営者責任の明確化のほか債権者に対する情報公開や DIP を監督するための債権者委員会の活性化の必要性も指摘されている⁽⁶⁹⁾。もちろん、わが国においてもターンアラウンド・マネージャーや CRO の存在についてはよく知られているが、法律上これらの者の嘱任規定は設けられておらず、省令において手続実施者の要件等について定められているに留まる⁽⁷⁰⁾。

ファースト・トラックは、債権者による手続のコントロールを実現するために、DIP を牽制しつつ債権者のために情報を収集する等の役割を担う CRO の重要性を裁判所が明確に認識し、実際にこれを主導している点で大いに評価されるべきである。

ここで重要なのは CRO の嘱任に際して債権者の意図が及んでいることであり、必ずしも CRO が法律や会計の専門家でなければならないわけではない。しかし、前述の通り、法定管理人履修者の中から債権者協議会ないし裁判所の推薦を受けた者に委嘱するわけであるから、その限りにおいて事業再生における専門家の活用の一場面であることは間違いない。

ところで、わが国では、代理委員の活用によりこれを代替しているといわれることもあるが、再生債権者の代理人にすぎない代理委員の活用と、債権者が再生債務者に対して CRO を送り込み、内部的に監督することには大きな違いがある。なぜなら、CRO 選任の眼目は、債権者が再生債務

(68) DIP 会社更生については、さしあたり林道晴「財産評定と更生担保権をめぐって～手続の柔軟化と DIP 型導入の是非」債権管理94号69頁以下（2001）、難波孝一ほか「会社更生事件の最近の実情と今後の新たな展開」金法1853号24頁（2008）、藤原総一郎『民事再生手続の実務と M&A 戦略』179頁以下（商事法務・2009）、大門匡ほか「導入後2年を経過した DIP 型会社更生手続の運用状況」NBL963号33頁（2011）等参照。

(69) 日本経済新聞2012年9月17日朝刊15面。

(70) たとえば、事業再生に係る認証紛争解決事業者の認定等について平成19年8月6日経済産業省令第53号4条、同5条参照。

者の内部情報を的確に把握して情報の非対称性を払拭する点にあるのに対して、代理委員は再生債務者の内部情報に自由にアクセスする立場にはないからである⁽⁷¹⁾。

なお、専門家の関与に関連して、ジョン・ジュニョン判事の報告では、申立代理人が法的手続でも積極的に代理人となるべきであるとの指摘がなされているが、申立代理人はもともと債務者からの依頼を受けているものであり、全債権者の平等を志向する立場にあるとは考えにくいので、慎重な運用が必要であろう⁽⁷²⁾。

4 DIP ファイナンスとその優先性

韓国に限らず、わが国でも倒産企業による資金調達手法の確立の重要性が以前より指摘されており⁽⁷³⁾、近時倒産プライオリティに関連して商取引債権の保護と併せて DIP ファイナンスのあり方についての提言がなされている⁽⁷⁴⁾。

DIP ファイナンスの定義はあまり明確ではないが、基本的にはアメリカのように倒産手続開始申立をした債務者に対してなされる融資をいうも

(71) その意味では、スポンサー企業から派遣された事業家管財人のような者であれば、同様の機能を果たしうる。なお、これに懐疑的なのは腰塚和男「会社更生手続における法律管財人の使命と役割」松嶋古稀『時代をリードする再生論』209頁以下（商事法務・2013）。

(72) 中光弘ほか「法的整理手続に関するいくつかの意見—債権者側からの視座—」金法1957号10頁（2012）参照。

(73) 井辺國夫「日本型 DIP ファイナンス導入の意義とガイドライン」債権管理94号38頁以下（2001）、福森亮二＝田中信隆「DIP ファイナンスのこれまでの実例と再生会社への資金調達手法」債権管理94号42頁以下（2001）参照。なお、ファイナンス・スキームの提案として藤原総一郎「新しい企業再生手法の活用と課題～MBO, DES, DIP ファイナンス」債権管理94号18頁以下（2001）。

(74) アメリカにおける DIP ファイナンスの史的展開を踏まえた改正提言として藤本利一「倒産手続におけるファイナンス—アメリカ法におけるプライミング・リーエンを手がかりに」東京弁護士会倒産法部編『倒産法改正展望』95頁以下（商事法務・2012）参照。

のと考える。その意味ではジョン・ジュニョン判事の報告で取り上げられている Exit ファイナンスも DIP ファイナンスのひとつとして分類される⁽⁷⁵⁾。

もっとも、Exit ファイナンスは手続終結段階において当該企業に対して実行される単なる新規融資にすぎないのであるから、しばしば共益債権化が論じられる DIP ファイナンスとはその性質を大きく異にする点で注意が必要である。

ところで、わが国では民事再生手続開始申立ての要件を緩和した事もあるが、DIP ファイナンスの活性化には相応の成果がみられるものの、結局のところ DIP ファイナンスは破綻懸念先に対する融資にほかならないので、多くの場合日本政策投資銀行や商工中金などによって実施されることになるが⁽⁷⁶⁾、そこでも融資条件を充たすのは必ずしも容易ではない。

また、関連する問題として事業再生 ADR においてもプレ DIP ファイナンスの必要性が指摘され、これについては法的手続との連携をどのように考えるか、どのように優先権を維持するかが検討されている⁽⁷⁷⁾。

具体的には、計画案による優先的取扱いのほか（会更168条1項ただし書き）、基本的に少額債権として扱うか（会更47条5項後段⁽⁷⁸⁾）、和解により

(75) 日本政策投資銀行の例をみると、Exit ファイナンスはレーターステージにおける DIP ファイナンスとして位置づけられている。もちろん、ジョン・ジュニョンもこの点を意識していないわけではない。ジョン・ジュニョン・前掲注（5）44頁は、Exit loan の位置付けについて、正常与信と類似しており、DIP loan よりも安定的な貸付条件が定められると分析している。

(76) 小山潔人＝赤羽貴「DIP ファイナンスのスキームの特徴～日本政策投資銀行の場合」債権管理94号49頁以下（2001）、中村廉平＝佐藤哲哉「DIP ファイナンスのスキームの特徴～商工組合中央金庫の場合」債権管理94号54頁以下（2001）、藤原・前掲注（74）174頁以下参照。

(77) 松嶋英機「事業再生 ADR から法的整理への移行に伴う諸問題」東京弁護士会倒産法部『倒産法改正展望』85頁以下（商事法務・2012）参照。難波孝一「事業再生 ADR から会社更生手続に移行した場合の諸問題」松嶋古稀『時代をリードする再生論』235頁以下（商事法務・2013）。山本和彦「事業再生 ADR と法的倒産手続の連続性の確保について」松嶋古稀『時代をリードする再生論』263頁以下（商事法務・2013）。

共益債権化をするか（会更72条2項6号）のいずれかの手法によることになろう。JALの会社更生事件では和解による共益債権化をしたが、この手法は管財人が権限に基づいてした行為によって生じた請求権にあたるとはいい難い⁽⁷⁹⁾。

もっとも、少額債権として扱うにしても債権者平等や少額性の認定に難があるほか⁽⁸⁰⁾、DIP ファイナンス自体が救済の意味を持っているので、優先的に弁済しなければ事業の継続に著しい支障が生じる場合には該当せず少額債権として弁済することは困難であるとして、「ADRの段階でのファイナンス等に制度的な優先性を付与していく枠組みが将来的には必要になる」と指摘されている⁽⁸¹⁾。

ファースト・トラックでは、手続開始後のDIP ファイナンスが念頭に置かれており論じられていないが、別途検討が深められるべき課題であろう。

(78) DIP ファイナンスが“少額”であるというのは、語感として無理があるが、絶対的な少額性が要求される前段に対して、後段の少額性は相対的であるから、解釈としてはあり得る。難波・前掲注(77) 238-239頁も同旨。

(79) 山本・前掲注(58) 15頁、難波孝一『私的整理ガイドライン等から会社更生への移行』に対する検討」「裁判外事業再生」研究会編『裁判外事業再生の実務』228頁（商事法務・2009）。なお、JALの会社更生事件において、少額債権性が問題とされなかったのは、2,000億円という額の大きさゆえではないかとの指摘もある（松嶋・前掲注(77) 87頁）。JALの更生手続に関するその他の論点の概要については、さしあたり山本和彦「日本における本格的な事前調整型会社更生手続の幕開きへ」事業再生128号4頁以下（2010）参照。

(80) 山本・前掲注(58) 15頁。難波・前掲注(79) 228頁。

(81) 山本・前掲注(58) 15頁。同論稿は、DIP ファイナンスについては「事業の継続への支障」の要件との関係で、「代替性がないという事態は一般には考え難いように思われ、弁済は難しいのではなかろうか（手続開始後に他の融資先が、共益債権化を前提にしても、見出せないという事態はあまり想像しにくいのではなかろうか）」と指摘する。

IV むすびにかえて

以上、韓国の企業回生手続、ソウル中央地方法院において施行されているファースト・トラック回生手続の概要についての紹介をするとともに、それとの比較においてわが国の事業再生手法についても若干の検討をしてきた。

日韓両国の運用の方向性には差異もあるが、わが国でも法的手続の中でターンアラウンド・マネージャーを積極的に利用したり、CRO 制度を活用することなどは検討されてよい。また、Exit ファイナンスを含む DIP ファイナンスの活性化が事業再生に資することはいうまでもないことから、隣国の状況をフォローしつつ、日本においても Exit ファイナンスを含む DIP ファイナンスのいっそうの活用を検討する必要はあろう。

近時わが国では裁判外事業再生についての議論の深化が著しいが、法的手続に裁判外のワークアウト的な運用を採り入れるというファースト・トラックの方針はわが国の事業再生実務にとって十分に示唆的なものと考えられる。また、ファースト・トラックを検討する際に重要なのは、その具体的な運用のみならず、その背後にある意図である。すなわち、ファースト・トラックが実現しようとしているのは債権者による手続コントロールの実現であり、この視点はわが国の事業再生実務も注目する必要がある。なぜならこれは債権者の手続保障の根幹に位置づけられるものといえるからである。

たしかに、DIP 型事業再生には利点も多く、これを排除する必要は全くないが、債権者が一方的に犠牲を強いられることのないように DIP を牽制しながら、自身の手続保障を図る必要がある。そのために債権者は DIP との間の情報の非対称性に対応すべく、たとえば CRO を通して情報を収集したり、債権者意思を事業再生プロセスに注入、反映させることが重要になるのである⁽⁸²⁾。これは債権者委員会の活性化の視点とも密接に

関わる。

また、ある論者によれば、債権者が倒産手続に参加する場合の視点は回収可能性、公平性、透明性だというのが⁽⁸³⁾、債権者による手続コントロールの確保の観点から特に重要になるのは透明性である⁽⁸⁴⁾。この論者は検討すべき情報として、記録編綴情報（特に許可申請書、許可書）、スポンサー選定情報、計画案作成のための情報、計画案の公正さを示す情報、否認該当事由の有無に関する情報、財団帰属財産の状況・状態についての情報を挙げているが、これらの情報を十分に債権者が取得するための方法としては、やはり債権者委員会の活性化⁽⁸⁵⁾やCROの利用、ウェブサイト等を用いた記録の閲覧謄写制度の現代化などが必要となる⁽⁸⁶⁾。

いずれにしてもファースト・トラック回生手続を俯瞰し見えてくるものは、債権者による手続コントロールを担保するための透明性の確保の必要性やそれを担うにふさわしい専門家人材を社会が養成することの必要性、そして、カウンターパートとして債権者に事業再生に主体的に関わろうとする意識を持たせること—債権者の意識の涵養—の必要性ではなかろうか。これらが達成され、有機的に機能することにより債権者は主体的に情報収集を行いながら、たとえばDESにより企業支配権を取得して効率的

(82) なお、永井＝門口・前掲注(66)195頁以下は、再建型倒産手続における過度の(病理的な)債権者優位に懸念を示しているが、本稿のスタンスと必ずしも矛盾してはいないように思われる。

(83) 中光弘ほか「法的整理手続に関するいくつかの意見—債権者側からの視座—」金法1957号7頁(2012)。

(84) 中光ほか・前掲注(83)7頁、栗田口太郎「債権者に対する情報開示」金法1957号13頁以下(2012)、藤原・前掲注(68)166頁以下参照。永井＝門口・前掲注(66)188頁。

(85) そこには債権者委員会による再生計画の履行監督の強化も含まれよう(植竹勝＝松本卓也「再生計画に基づく弁済の実行の確実性を図るための制度的保障」金法1957号33頁以下(2012)参照)。

(86) 栗田口・前掲注(84)22頁以下。また、同論稿は、あわせて一般的な情報提供努力義務、手続周知努力義務、適時提供義務を認めるべきであると指摘しており、債権者による手続コントロールに資するものと考えられる。

な再建を果たすことができるようになるのである。

わが国においてもこれらの必要性を認識しつつ、債権者による手続のコントロールを如何にして実現するべきかという倒産手続における債権者主義の実現を検討していかなければならない。