

セッション2

企業再生手続における新しいファーストトラック手続

企業回生手続の迅速な処理方法—ファストトラック企業回生手続について
(Fast-Track Business Rehabilitation Procedure in Korea)

ジョンジュンヨン (ソウル中央地方裁判所 破産部 部長判事)

I. はじめに：迅速な企業回生手続の必要性

いったん企業が回生（韓国語の「回生」という用語は、「再建」という意味を有する。以下同）手続を申込みると、倒産による烙印(bankruptcy stigma)により信用が落ちることになる。

また、役職の辞任や主要な取引先との取引関係の断絶により営業に支障がもたらされ、かえって回生が難しくなる。そこで、回生企業が営業を続けるためには、さまざまな方法で運用資金（いわゆるDIPファイナンス）を調達し主要な取引先を確保し、重要な役職者を管理しなければならない。

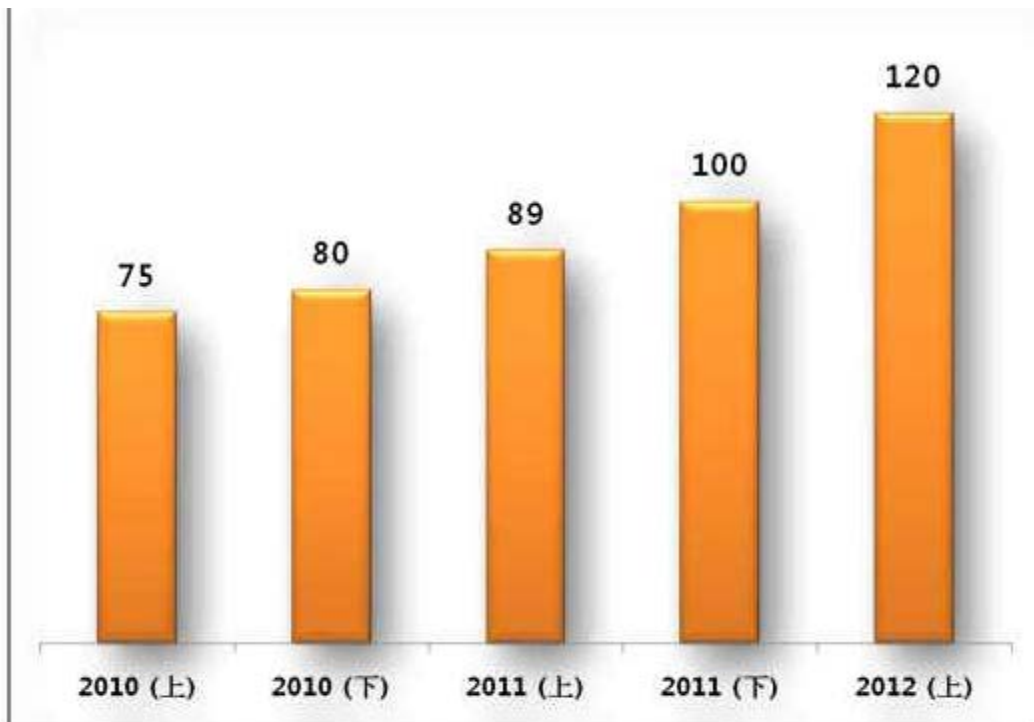
しかし、このように営業を続けるために努力を払っていても、回生手続という烙印による信用の下落は避けることができない。その上、回生手続が長引くと、更に信用が下落するばかりか、回生企業への新規の貸出は大変厳しく制限されているため、運用資金が底をつくと、回生企業は仕事を続けることができなくなる。

したがって、手続申立てによる烙印を払拭し、運用資金を円滑に得るためには、改正手続をいち早く終了させなければならない。

米国の場合、1990年以降、米国破産法11章の企業再建手続は、DIPファイナンス実務に債権金融機関が積極的に参与することによって、迅速に行われている。2008年の金融危機以降は、DIPファイナンス市場の萎縮により、再建企業の運用資金が調達できず迅速な再建に失敗する苦しい経験を体験しており、それを踏まえてより迅速に資産の売却または清算へ切り替える工夫をするに至っている。

韓国では、2011年3月末より、ソウル中央地方裁判所破産部において、迅速な企業回生手続である、いわゆる「ファストトラック企業回生手続」を行っている。その核心をなすのは、回生計画認可前における迅速な手続進行、回生計画認可後における迅速な早期終結である。

ソウル中央地方裁判所がファストトラック企業回生手続を開始した2011年3月末を境に、ソウル中央地方裁判所の企業回生事件の受理の推移を見ると下図のように増加し続けている。



II. ファストトラック企業更生手続の概要

1. 内容

ソウル中央地方裁判所破産部は、2011年3月末にファストトラック企業更生手続を取り入れた。これは、主に債権者間の事前協議が可能な大型企業に、ワークアウト¹と更生手続を行い、金融機関等、主な債権者の主導の下、できるだけ早く(6ヶ月以内)、債務調整を終わらせ、市場へと復帰させるという計画である。

ソウル中央地方裁判所破産部は、ファストトラックの施行後、大型企業のみならず中小企業更生事件にも原則的にファストトラックに準じ、手続を迅速に行っている。

このようなファストトラック企業更生手続を取り入れた目的は、①手続期間を画期的に短縮し、②利害関係人のさらなる手続参加を促し、③市場のニーズに合わせた効率的な法的手続を提供することにある。

このようなファストトラック企業更生手続の一番の特徴は、更生計画認可前は迅速な手続進行、改正計画認可後は債務者改正および破産に関する法律(以下、債務者更生法)第283条第1項²による早期終結であると言える。

改正手続の迅速な進行のために、(i)管理人を選任する代わりに、既存の代表取締役を法律上の

¹ 企業構造調整促進法により債権金融機関協議会と債務者企業間で経営正常化計画履行の約定を締結し進めさせる財務構造改善作業を指す。

² 債務者更生法第283条第1項：「更生計画による弁済が開始されると、裁判所は各号のいずれかに該当する者の申込によるか、職権で更生手続終結の決定をする。ただし、更生計画の遂行に支障をきたすことが認められる場合にはその限りでない。」

管理人とみなす管理人不選任制度の実施を拡大し、(ii)債権者協議会が企業価値評価・回生計画作成および検討等の段階に積極的に参加できるよう資金管理委員³を派遣したり、構成調整担当役員(Chief restructuring officer, CRO)を推薦し、諮問機関(会計法人、法務法人)を債務者の費用で選任するようにした。

認可後の早期終結のために、(i)株主総会を通じた出資転換株主の議決権行使(企業支配権変動の現実化)、(ii)債権者協議会と債務者間の「認可後監督に関する業務協約」の締結および債権者協議会の監査推薦⁴等、自律的な監督システムの構築、(iii)1回返済⁵後、即時終結または終結ファイナンス(exit financing)を通じた資金調達後の終結、(iv)債権者協議会との協力を通じたM&Aの推進等をするようにした。

このように、迅速な手続進行により、退出対象企業は速やかに改正手続の保護から退出され、回生可能企業は速やかに市場経済に復帰させることを目指す。

2. 準備過程と導入の経過

ソウル中央地方裁判所破産部は、2011. 3. 25に開催された裁判官ワークショップにおいて推進方向を明らかにし、2011. 4. 26. および2011. 11. 28にファストトラック回生手続関連の金融機関懇談会を通し意見を聴取した。

ファストトラックが適用された大型企業の開始から回生計画認可までの所要期間を見ると、LIG建設が6ヶ月(2011. 4. 1. 開始、2011. 9. 30. 認可)、東洋建設産業が約7ヶ月(2011. 7. 12. 開始、2012. 2. 21. 認可)、デウ自動車販売が約4ヶ月(2011. 8. 10. 開始、2011. 12. 9. 認可)、イムグアン土建が4ヶ月(2011. 11. 24.)である。イムグアン土建は回生手続開始後、6ヶ月後である2012. 5. 24. 回生手続の早期終結決定をおって改正手続を終了した。

このように、大型企業回生事件において、開始後4~7ヶ月をもって回生計画が認可されたが、従前の大型企業回生事件の場合、開始後認可まで1年程度かかっていた⁶のと比較するとその期間は半分以上短縮されたこととなる。

3. 施行の成果

回生手続の開始後4ヶ月に回生計画が認可され、開始後6ヶ月で早期終結されたイムグアン土建の事例をここに挙げ、具体的に、施行の成果を検討する。

「迅速さ」の面からすると進行期間は画期的に短縮された。イムグアン土建は回生手続開始後4ヶ

³ 資金管理委員会は、債権者協議会所属の債権金融機関の職員として債権者協議会と債務者企業の間で、裁判所の許可を得て締結した「資金管理約定」により、債務者企業に派遣され資金の収支および資金執行の適正を点検する業務をする。資金管理委員会の報酬は派遣する債権金融機関が負担するため、通常大型企業の回生事件にのみ派遣される。

⁴ 回生計画認可後、法人債務者の監査人は、裁判所が、債権者協議会の意見を聞いたうえ、裁判所がこれを選任する(債務者改正法第203条第4項)。

⁵ 迅速な早期終結のため回生計画認定を前倒し、一部の金額を早期返済させることもできる。

⁶ ソウル中央地方裁判所破産部で2009年末から2010年末まで回生計画が認可された大規模回生事件の場合、回生手続開始から回生計画認可まで10ヶ月(サンヨン自動車、ヒョンジン)、11ヶ月(サムソンロジックス、ティーピーシーコリア)、12ヶ月(シンソン建設)、15ヶ月(デウロジスティックス)がかかったとのことである。ユヘヨン、『企業回生手続の効率的運用のための改善方案』、2011年度回生および破産事件の実務上の争点に関するソウル中央地方裁判所破産部裁判官ワークショップ資料集(2011. 3. 25.)、15

月に回生計画認可決定が下され、開始後6ヶ月で早期終結された⁷。これにより、従前は開始後回生計画認可まで平均で1年程度かかっていたのが6ヶ月程度に短縮され、回生計画認可後M&Aがされない以上、回生計画遂行期間である10年間は、裁判所の監督の下で回生計画を遂行しなければいけなかった実務から、回生計画による返済の始まりと同時に早期終結して市場に復帰できる実務に変わった。

「参加」の面からすると、債権者協議会の積極的な参加があった。イムグアン土建の債権者協議会は資金管理委員を派遣、構造調整担当役員(CRO)を推薦し、諮問機関として法務法人与会計法人を選任し、企業価値評価・回生計画の検討および作成において助けを受けるとともに、回生計画認可後監査人を推薦した。

「市場の要求」に応じた手続進行の面から見ると、イムグアン土建は債権者協議会との協力により早期に事業性のある工事現場で事業を続けるため、様々な方法で資金を調達し(保有資金の活用、資産売却、仮差押の取消など)、必要があれば商取引回生債権の早期返済等により主な協力業者からの援助を受けた。その結果、債権金融機関の保証債権(建設控除組合等の履行保障による債権、金融機関等の譲受人に対する中途金貸出に対する保証債権等)が現実化されず、exposureがが画的に減った。つまり、債務者が事業を続けながら、債権金融機関の被害も最小化するという結果をもたらした。

4. 評価

ア. 裁判所の立場

ファストトラック企業回生手続による一番の変化は、裁判所実務での企業回生手続を見る視線である。つまり、以前は、企業回生手続は裁判所が回生企業を管理する「法定管理」と捕らえていたのが、ファストトラックの施行以降、企業回生手続は債務者と債権者が財務構造を改善するための協議をするフォーラム(forum)であり、この手続的な統制をする裁判であると考えられるようになった。

イ. 債務者の立場

ファストトラック企業回生手続では、既存の経営者管理人制度の長所を最大限生かせるよう、既存の代表者を管理人としてみなす「管理人不選任決定」制度が活発に使われていた。

「既存の代表者を管理人として選任する決定」と比べ、「管理人不選任決定」の対照的な特徴は①必要な場合、いつでも裁判所が第三者管理人を選任できるため、代表者の監督が効率的に行われ、②回生計画認可後、出資転換により債権金融機関が大株主となった場合、債権者の意思により市場のニーズを反映させ経営者の留任または変更が可能となり、③裁判所において、既存経営者の管理人の報酬を別途に定めないことにより、代表者が企業の事情に見合った報酬を受けさせることにより、代表者が回生手続の中心に立てるようにし、必要な人材の離脱を防げるという点である。

⁷ ただし、早期終結後には管理人の否認権が消滅し、債務者が否認訴訟を承継できないため(大法院2004. 7. 22宣告2002ダ46058判決)、早期終結前に会社を分割し、分割新設会社を回生手続に残し、親会社に対する手続の早期終結後も、引き続き2件の否認訴訟を担当させた。

2011. 3. 1. ～2011. 12. 31. までソウル中央地方裁判所で受理された法人回生の163件⁸中、開始決定された事件は115件であるが、そのうち管理人不選任決定は75件、既存の代表者管理人選任決定は24件、第三者管理人選任決定は13件、共同管理人選任決定は3件だった。管理人不選任(65%)と既存代表者管理人選任(21%)等DIP型は86%にいたる。特に負債規模が100億ウォン未満の中小企業回生事件であるソウル中央地方裁判所第21～25破産部事件は、2011. 3. 1. ～2011. 12. 31. 受理された91件のうち、開始決定された58件すべて管理人不選任により行われた。

この様に、管理人不選任で改正手続を行っても、改正計画上現金返済率が低く出資転換幅が大きい場合、出資転換債権者に企業支配権が移転される可能性が高い(LIG建設の事例)。反面、迅速な回生手続により企業価値を保てれば、債務償還期間の延長および利息減免などの回生計画により債権のほとんどを返済することも可能であり、出資転換がなくなる、もしくはあったとしてもその幅が小さく企業支配権の変動もなくなる(イムグァン土建の事例)。

ウ. 債権者の立場

かつての債権者協議会は活性化・組織化されることがなく、裁判所の意見照会対照程度のものに過ぎなかった。回生手続の一方当事者である債権者協議会が活動しないことにより、もう一方の当事者である債務者の主導の下に回生手続が行われていた。個別の債権者として回生手続に積極的に参加することがはばかれるという事情もあったようである。

しかし、企業回生手続の成功の鍵は債権者協議会であるとしても過言ではない。意思決定権を持つ主要債権者が債権者協議会を構成し、債務者企業に対する企業価値評価を通し迅速に集団的な意思を決定する必要がある。債権者協議会が実際に動くためには頭と手足が必要となる。

ファストトラック回生手続には、債権者協議会の①頭として諮問機関(会計法人、法務法人)を債務者費用で選定し、財産および企業価値評価、回生計画案を検討および作成させ、②手足として債権者協議会が所属職員を資金管理委員として派遣したり、または契約CROを委嘱し、毎日資金収支を点検することによって債務者に対する監督と情報収集・評価が可能となった。

III. 迅速な企業回生手続のための課題

1. 企業回生事件における効率的な事件管理概念

ア. 概要

民事事件での事件管理と同様、企業回生事件でも事件管理の概念を用いるべきである。つまり、担当裁判部は回生手続の申込から回生手続の終了までの過程を管理する必要がある。

以前は申込から認可まで1年程度かかっていたが、それ以降も認可後M&Aへの試み、回生計画遂行等で回生計画期間の間、担当裁判部が何度も変更されながら「法定管理」され、担当裁判部の立場からは、企業回生事件の事件管理はさほど大きな意味を持つものでなかった。

しかし、2011年3月末以降に始まったファストトラックによると、早ければ6ヶ月以内に回生計画認可および早期終結をもって回生手続を終わらせるものであるため、担当裁判部は事件が受理され

⁸ 2011年の一年の間、ソウル中央地方裁判所に受理された法人回生事件は189件であった。

れば回生手続終了まで事件を管理する必要がある。

イ. 回生計画認可前—迅速な手続進行(回生事件進行スケジュールの活用)

事件管理のため事件受理直後に、債務者および申込代理人、債権者協議会が手続協議をし⁹、事件進行スケジュールを共有し、回生手続において必要な事項を知らせ、当事者があらかじめ備え積極的に参加できるようにする必要がある。

回生手続初期に裁判所が債務者および債権者協議会に明確なスケジュールを示すことは、裁判所からすると単純な行為に見えるが、関連当事者からすると裁判所の意思が表明されたものとして、示された日程に合わせるため努めるため、迅速な手続が可能になる。¹⁰

参考まで、以下の図はイムグァン土建回生事件の進行スケジュールである。手続初期に当事者に示され、日程どおりに回生手続が進められた。

区分	日時	備考
受理	2011. 11. 17	主務管理委員：〇〇〇
補正命令	なし	
保全処分意見照会	11. 17.	法43①(管理委員会、即時)
保全処分、包括的禁止命令	11. 17.	法43②(申込日から7日以内、通常2, 3日)
予納命令	11. 17.	法39(保全処分直後)
予納	11. 18.	
債務者審問期日指定	11. 18.	法41(前納命令と同時)
債務者審問	11. 22.	法41(必要的)－保全処分後3－5後
債権者協議会構成	11. 18.	
開始に関する意見照会	11. 21. ~23.	法50(管理委員会) ▶債権者協議会意見照会
調査委員選任意見照会	11. 23. ~24.	法87(管理委員会) ▶債権者協議会意見照会
現場検証	省略	
開始決定	11. 24. 15:00	法49(申込日から1月以内)
調査委員選任	11. 24.	調査委員：〇〇会計法人
▶資金管理約定(資金管理委員)	12. 2.	債権者協議会派遣(2金融機関)
▶CRO委嘱契約	12. 2.	債権者協議会推薦
▶債権者協議会諮問機関	12. 13.	債権者協議会選定(法務法人〇〇、〇〇会計法人)

⁹ 保全処分および債務者尋問を活用し当事者が手続を協議することができる。

¹⁰ ソスンジョ、「回生手続ファストトラック—成果と課題」、ソウル中央地方裁判所破産部ファストトラック回生手続懇談会発表資料(2011. 11. 28.)

▶事業継続のための包括許可		未申請
目録提出期間	11. 24. ~12. 13.	法50(開始日から2週~2月、通常2~3週前後)
債権者届出期間	12. 14. ~12. 22.	法50(目録提出期間の末日から1週~1月)
債権調査期間	12. 23. ~2012. 1. 6.	法50(申込期間末日から1週~1月、通常2~3週)
▶調査委員の調査結果ブリーフィング	1. 16.	債務者、債権者協議会(諮問機関参加)
管理人調査報告書提出期限	1. 19.	法91, 92
調査委員調査報告書提出期限	1. 19.	法87(開始日から2ヶ月から3ヶ月)
第1回集会	2. 3. 14:00	法50(開始日から4月以内、通常3ヶ月前後)
回生計画案提出命令	2. 3.	法220(第1回集会日から4月、個人は2月以内)
回生計画案提出期限	2. 24.	
回生計画案整理および修正	3. 14.	
2, 3回集会期日指定決定	2. 29.	
2, 3回集会	3. 22. 10:00	
回生計画認可決定	3. 22.	※開始後4ヶ月以内
回生計画認可決定確定	4. 6.	
終結決定	5. 24.	※開始後6ヶ月以内

法239により、回生計画案の可決は開始日から1年以内とする。不可避な事由がある場合6ヶ月の範囲で延長可能。

ウ. 回生計画認可後一早期終結

認可後には回生計画により処理すべき事項(出資転換、株主総会等)が整理され、認可決定が確定された後、回生計画による返済が始まると、回生計画遂行に支障のない限り回生手続を終わらせるのが原則である(債務者回生法第283条1項)。しかし、以前の裁判所の実務は回生計画による債務返済のすべてまたはほとんどを履行したり、M&Aにより回生企業を引き受けたものが債務を完済した場合に限り早期終結させていた。

回生計画は保守的に算定された適切な新規の売上(新規工事受注または新規契約)を推定して立てられるが、認可後回生手続が長引くうちに、債務者の売上額は回生企業に対するあらゆる規制や制限¹¹をかえって減少させ結局独自に回生計画を遂行することができない状態に陥ることもある。特に、

¹¹ 回生計画のうちには企業に対するあらゆる制限の内容を見ると、企業信用評価において一律的にD級と評価、あらゆる保障保険証券の発行制限、公共発注工事の入札資格制限、新規貸出制限、法人クレジットカードの発行制限、電子手形割引時に新設業者よりの高利率の適用等である。

建設会社など新しい発注が不可欠な企業の場合、回生手続中の企業の保証制限、入札制限などにより売上が急激に減少する。

回生手続中の企業があらゆる規制や制限から免れるためには一日でも早く回生手続から抜け出す必要がある。したがって、回生計画認可後には早期終結を念頭に置き、事件をいつ解決するか、早期終結の障害となる事由がなにかを考えながら事件を管理しなければならない。

2. ワークアウトとファストトラック回生手続の融合

2012年に入り、企業構造調整促進法による私的債務調整(ワークアウト)を2~3年間続けていた企業が、再び流動性の危機に陥り、回生の申込をする事例が増えている。

ワークアウトは経営権維持、債権金融機関の積極的な参加、新規資金支援等を主眼とし設計され、1997年為替危機直後の企業構造調整活性化に役立った。ワークアウトの発端は、当時経営権の交代が原則として行われていた硬直的な会社整理実務により構造調整が必要な企業が会社整理手続を避けていた状況からきている。これに法的強制力を与える「企業構造調整促進法」も2001年に制定された。この法は5年間効力のある時限立法として裁定されたが、2007年、2011年に三度、再立法された。

しかし、その後裁判所の実務は変化した。2006年に始まった債務者回生法は以前の管理人制度を取り入れた。2011年3月末以降、ソウル中央地方裁判所破産部が行っているファストトラック回生手続はワークアウトの方法を融合し債権金融機関の積極的に手続に参加するよう促している。加えて経済状況にも変化があった。企業の資金調達方法が多様化し、世界的金融危機により不況が長引いている。これによりワークアウトを行っても、債権金融機関の債務調整と新規資金支援に対する合意が難しくなった。

回生手続に対するワークアウトの長所は自立と迅速さである。企業の信用評価ランクがC, Dと公表される前に自立的に迅速にワークアウトするのが効果的である。信用評価ランクが公表されるとその効果により企業活動に大きく支障をきたすことになる。

企業構造調整制度は世界的に裁判所の回生手続と融合され、効率的に変化している。米国の事前計画案または認可前資産売却、イギリスのプリパック管理制度を例に挙げることができる。今韓国のワークアウト制度はre-designされ、競争力のある制度として生まれ変わる必要がある。

具体的には、負債の2分の1以上に値する債権を持つ主要債権金融機関がワークアウトの過程で協議された債務調整および構造調整の内容を事前計画案として提出し(債務者回生法第223条)、迅速に認可決定を受け、早期終結することにより回生手続期間をできるだけ短縮するという方法を考えることができる。

3. 迅速な企業回生手続のための申込代理人の役割

正常な状態での企業の構造調整である、組織改編、人員削減、事業整理および売却、会社分割および合併買収、企業公開、新株および社債発行等は、法律および会計専門家の諮問を受けながら進められる。企業回生手続を企業構造調整制度の一つとして捕らえた場合、企業回生手続のための法律および会計専門家の諮問は必要不可欠であると言える。

しかし、債務者の回生手続申込代理人が回生手続開始時までのみ債務者に諮問し、回生手続が開始されてからはそれ以上諮問しないという批判があった。最近の回生実務を見ると、回生手続棄却事由がなければ、通常1ヶ月以内に回生手続が開始されるため、回生手続が開始されるまで諮問するのはその意味が乏しい。回生手続開始後にも回生計画が認可されず、様々な事由により廃止されるケースが多いが、その場合回生事件に敗訴するのに等しいからである。

申込代理人は、少なくとも回生計画認可前まで諮問する必要がある(さらに回生手続早期終結時まで諮問する必要がある)。回生手続上、あらゆる法律問題(債権調査、回生計画案の作成のみならず未履行双務契約の履行選択、否認権行使の選択等)につき、諮問する必要があるからである。適切な法律の諮問は回生手続の核である。

受任契約にこのような事項を明示すべきであり、そのような受任契約につき回生手続開始後、裁判所の許可を得て、それによる報酬を公益債権として回生手続の段階ごとに支払われるべきである。ソウル中央地方裁判所破産部では、回生手続開始後、回生手続において法律諮問または代行役務契約の締結を許可し、公益債権として報酬を支払わせ、公益債権として報酬を受けさせることにより、申込代理人に回生計画認可まであらゆる法的な諮問を受けさせた事例がある。

4. 回生手続でのCRO制度の導入

ア. 回生手続のDIP onlyの限界

実務上の管理機関は、大半が既存の経営者管理人制度(Debtor-In-Possession; DIP)を原則とする債務者回生法上の企業回生手続きの立法趣旨に照らして、DIPで運営される。しかし、DIPだけでは回生企業が危機を克服して、回生を成功させるという目標を達成するために、次のような限界がある。

まず、債権者らの既存の経営者に対する不信が挙げられるが、経営に失敗した既存の経営者が継続して事業をして回生の手続きを進めていることについて、債権者が信頼していない。第二に、既存の経営者の従前の事業に対する執着が挙げられるが、既存の経営者は、自分が運営していた事業の経済性を判断できず事業継続にのみ執着することになる。

これらの限界は、客観的立場にある第三者が回生企業の中に入ることで、一部解消することができる。最近まで、次のような方法が活用されてきたがすべての欠点が指摘されてきた(個別の事案に応じて成功した例は除く)。①裁判所が第三者管理人を選任する方法なのに、回生企業の業務監督者としては卓越するが既存の経営者管理人に比べて経営面での効率性が不足してしまうため、財産運用・隠匿、重大な不良経営事実がある場合ではないのに、第三者管理人選任が主流になったら企業主としては回生の申請を忌避するようになる制度的限界がある。②裁判所が既存経営者と第三者を共同管理人に選任する方法は、第三者が管理人に選任され、第三者管理人制度が持つ欠点を持つと同時に、意思決定権者が2人になって、企業の力量を集中させられないという障害がある。③回生計画の認可前に、裁判所が債務者ではない第三者を選任し、監督させるという方法がある。この方法は、監査という業務の制限により、回生企業の監督という目的は達成することができる。しかし、企業の再生にはあまり寄与しない。

回生手続開始後の管理機関の構図をめぐる当事者の真の意思は、債務者の場合は既存の経営陣を

中心に回生手続きを進めてみるということで、債権者の場合は債務者の資金関連業務を監督するということだ。しかし、従来の実務によれば、既存経営者管理人 vs 第三者管理人(または共同管理人)、つまりWin or Loseの側面があった。両方のニーズをすべて満たすWin-Winの方法は、既存の経営者に財産の有用または隠匿、重大な不良経営事実が認められない限り、既存の経営者が責任を取り、回生を試行できるように管理人はDIPで運営して、ただし債務者に対する監督者との役割は、債権者協議会が資金管理委員派遣やCRO推薦を介して実質監督が行われるようにすることである。このような姿は、債務者回生法の制定趣旨とも符合する。

イ. 新しい代案としてのCRO制度：(DIP only) ➡ (DIP + CRO)

(1) CRO制度の意義

既存の経営者管理人を中心に営業上の危機を克服するとともに、回生企業の財政状態に関する実態調査結果と回生提案に対する債権者の信頼を得るためには、経営は既存経営者が担当するようにして、その外に回生手続の進行と関連した業務は、企業の構造調整・回生専門家である第三者が担当することが理想的である。

CRO(chief restructuring officer、構造調整担当役員)は、企業の営業部門とは別に企業構造調整と関連した業務を実行する幹部級職員をいう。1990年代以降、米国の大規模な企業再建手続きの場合、ほとんどのDIPファイナンスを提供した債権者または債権者委員会の要求で構造調整専門家をCROに委嘱して、社員に回生意志を注入し、企業文化を刷新するとともに、債権者との信頼を築き、意思疎通の架け橋の役割をすることで回生手続きを正常に進行しようとする努力をしている。リーマン・ブラザーズ、エンロンのような大規模な会社の場合だけでなく、中小企業の回生手続きでもCROを選任した事例がある。

米国ではCROは債権者と既存経営陣の全員から歓迎を受けるといふ。債権者の立場では、CROが債権者の期待に焦点を当てた客観的かつ信頼性の高い情報を提供するという点で、既存経営陣の立場では、CROが迅速に行われ、難しく不慣れな回生手続に適應する実質的な助けを与えられる。

CRO制度は、第三者管理人の代案として提示されるが、米国では株主、DIP資金調達を供与した債権者さえも、第三者管理人よりCROを好むし、回生会社にCROの採用を要求するという。つまり、株主と債権者は、第三者管理人がDIPに比べて経営面での効率性が不足し、その産業に対する理解度と迅速な業務適応力が不足しており、それによって弁護士や財務アドバイザーなどを採用することにより、追加費用が発生するという理由でCROを好む。また、業界では第三者管理人が選任されたこと自体に、債務者の事業展望に悪影響を及ぼす可能性があるという認識がある。

(2) ソウル中央地方裁判所破産部の実務¹²

(ア) 概要

ソウル中央地方法院破産部は2011年9月以降CRO制度を試験的に実施して与信規模が大きい企業の場合CROを選任することが大勢となった。具体的には法定管理人教育履修者の中から債権者協議会ま

¹² ソウル中央地方法院破産部2011年9月以降、試験的に実施したCRO制度に関しては、博士と、CRO(Chief Restructuring Officer)の役割と運営案(2012. 2. 7. ソウル中央地方法院破産部会議資料をベースにしている)参照

たは裁判所の推薦を受けた者を債務者が裁判所の許可を得て契約職のCROとして選任する。¹³CROの契約期間は再生計画認可後の監査選任時まで、または再生手続廃止の決定確定時までである。2012年8月現在再生計画認可前段階にある企業のうち、約30社の会社がCROを選任している。

(イ) CROの主な業務

CROの業務は事件ごとに企業の特性に合わせて様々だが、CRO委嘱契約に従って決まる主な業務は以下の通りである。

①資金収支のチェックと報告

回生企業の資金収支をチェックし、これを回生裁判所と債権者協議会に報告

▶これにより、債権者協議会が回生企業への実質的監督の役割をすることができる。

②回生手続の遂行過程での諮問の役割

－債権者目録、是認否認表、再生計画案の作成などの事前検討・諮問

－調査委員報告書検討とそれに伴う管理人レポートの確認とアドバイス

－裁判所に提出する各種許可申請書の事前検討とアドバイス

－月次レポート、債務者の現況報告書は、管理人のレポートなどを作成要領指導

－主要懸案の裁判所報告

－その他[キャッシュフローを維持するための方策提示(例：債権差押解除申請など)、少額回生債権の早期返済などのアドバイス]

▶CROの回生専門家としての専門性を発揮して回生企業に実質的な助けになる

③債権者協議会、その他の債権者とのコミュニケーションのための架け橋の役割

－債権者に再生手続全般についての説明と案内

－債権者に回生企業の財務状態および調査委員の調査結果ブリーフィング

－回生提案作成時の債権者の要求を反映して、作成された回生計画案を債権者に説明

－事業継続のための債権者サポート要求事項と説明

▶CROの客観的地位を基礎として債権者と債務者の両方を満足させる結果を導出することに寄与

(ウ) CRO制度の評価

回生企業の立場から見れば、CROは回生専門家として経営に干渉しないのに再生手続に関連した実質的な支援を与え、債権者との継続的なコミュニケーションを通じて回生計画の認可の可能性を高める。また、事業現場での不安感や倒産原因に対する従業員間の相互非難を減らし、営業に再度集中できるようにすることで、雰囲気刷新と組織の安定に寄与することができる長所がある。特にDIP制度の下で既存の経営者管理人が遂行しにくくなったり制約がある事案について、CROが積極的に介入して株主と債権者との対立利害関係を克服することも可能である。既存社員は、最初にCRO

¹³ 保全処分後の開始決定前にCROを選任する場合には、役員採用行為の効力発生及び報酬の共益債権化のために裁判所の許可が必要であり、開始決定後にCROを選任する場合にも“要人と報酬の決定に関する行為”として裁判所の許可が必要である。

を監督者という警戒のまなざしで眺めるようになるが、CROが社員と頻繁に接触して信頼を築き、士気高揚に寄与することで債務者の回生のために手助けをしてきた人だという認識の転換が行われる。

債権者協議会の立場から見れば、CROを介して円滑な回生手続きを行うための様々の情報収集と意見調整を迅速に行うことができる。また、CROの回生企業に対する資金収支チェックを通じて、既存経営者管理人の業務処理や資金運用の客観性と透明性を確保することができる。

回生裁判所の立場から見れば、CROを介して回生企業への直接・間接的な監督が可能であり、債権者協議会の活性化と債権者の積極的な参加のための誘引を提供することができ、各種許可申請に対するCROの1次的見直しへの回生裁判所の業務が軽減され、回生企業と関連した主要な問題が発生した場合CROの報告を迅速に対応することができる。

ただし回生企業としてCRO報酬を支給しなければならない負担が生じるが、会社の規模と手元資金に応じて適切な金額で報酬を定めている。

5. その他の課題

ア. 商取引債権にかかる少額債権者との意思疎通

企業回生手続きは多数の利害関係人が関わる手続きなので、再生手続の初期から利害関係人との適切な意思疎通が必要である。

(1) 再生手続説明会

再生手続の開始直後に、債務者企業の会議室などで「再生手続説明会」を開催し、再生手続に関連して、利害関係人の参加方法を説明する必要がある。説明会では、債務者の代表者、申請代理人、CRO、債権者協議会の代表債権者などの参加を受け入れることで、十分に手続きを理解させ、周知する必要がある。大企業の場合、事業部ごとの取引当事者を相手に、個別説明会をすることも検討するべきである。

説明会では、再生手続の案内状などを配布するか、または要望があった場合には 電子的方式の情報提供(携帯電話SMSまたは電子メール)によって、利害関係者に各種情報を提供する必要がある。

(2) 任意の利害関係代弁機関としての別の協議会の運営

債務者回生法第20条は、次のような規定である。

「債務者が個人や中小企業である場合を除き、管理委員会が再生手続の開始申請をした後、10人以内の主な債権者をメンバーとして債権者協議会を構成しなければならない。管理委員会は、必要があると認めるときは、少額債権者を債権者協議会のメンバーとして参加させることができる。」

この規定の趣旨は、少額債権者が再生手続から排除される可能性が高いので、その中の1人を代表者として債権者協議会のメンバーにすることで、少額債権者の意見を債権者協議会に反映しようとするものである。

しかし大企業の場合、債権者協議会は大口債権者である金融機関が主軸となるため、1人の少額債権者が協議会のメンバーになっても専門性の点で劣位する。そうすると、他の少額債権者らの意思を代弁することは容易ではなく、また本業に時間を割かなければならない少額債権者は、積極的

に債権者協議会で活動することも難しい。また大口債権者である金融機関の立場から見ても、大まかな企業再生の骨子を固める過程では、少額債権者1人が債権者協議会のメンバーになるのは非効率な側面がある。

したがって大企業の場合、複数の少額債権者(特に商取引債権者)の集団的利害関係を保護するためには、債務者再生法上の債権者協議会とは別の協議会を構成する方法も検討するべきである。例えば米国企業再建手続きの場合、公式債権者協議会以外にも、必要に応じて追加の債権者協議会を構成することができる[米国破産法第1102条(a)(1)]。

裁判所は、利害関係人の尋問を通じて、別の協議会(協力業者会など)の意見を再生手続きに反映することができる。債務者も、別の協議会の代表との協議を通じて、事業継続のための必要な協力を申し出ることによって、少額債権者の集約された意思を再生計画案に反映することができる。

(3) 会社のウェブサイトを活用した情報提供

再生手続きの開始前に、債務者の会社のホームページか、または別途開設した再生手続きの案内のためのウェブサイトを通じて、再生手続きの進行経過と重要な決定を知らせ、再生提案などをダウンロードできるようにする必要がある。

(画像；任統土建ホームページに投稿された再生手続案内のポップアップ)

また、裁判所のホームページに「大企業の企業再生事件」(仮称)のコーナーを開設し、大企業の再生手続案内のウェブサイトへリンクしておく必要がある。¹⁴

イ. 中小企業再生支援

中小企業の場合、最も重要な資産は、企業家自身であると言え、中小企業再生手続は、中小企業家の再出発のための過程ともいえる。中小企業家の意志と経済的・心理的状況を反映していない場合、効果的な中小企業再生が行われにくい。

つまり、①成功できる事業部門に企業家の力量を集中するようにする一方、②経済性のない事業部門への執着を捨てて清算し、新しい事業に挑戦するようにする必要がある。

そのために再生申請した中小企業が再生計画案策定前または再生計画認可後早期最終前に再生コンサルティングを受けるようすることで、中小企業再生手続きの効率性を向上させる必要がある。債権金融機関が中小企業再生手続きに消極的対処をする理由の一つは、当該企業が再生可能な経済性のある企業かどうかに対する不確実性なので、再生コンサルティングの過程で再生可能な企業と診断された場合、債権金融機関としても中小企業再生手続きに積極的に協力する契機となることもある。

ソウル中央地方法院破産部は2012年上半期中に2つの回生企業(回生計画認可前企業1社、認可後の企業1社)を選定して試験的に韓国生産省本部の回生コンサルティングを受けるようにした事例がある。

中小企業回生コンサルティングの具体的な方法としては、(i)中小企業振興公団などの公的基金

¹⁴ 米国ニューヨーク州南部地区連邦破産裁判所のホームページには、“Mega Cases”というコーナーを設けて、大企業回生事件の債務者または大型回生事件管理会社が開設した回生事件関連のウェブサイトへリンクしている。

を活用して、回生コンサルティングを受ける案と(ii)コンサルティング能力がある人を回生企業CROとして委嘱し、手続きの初期から債務者に適したコンサルティングを受ける方法などがありうる。

また、中小企業家の場合、ほとんどの企業が債務に対して個人保証を提供しているのが実情なので、企業家個人の保証債務の解消案と一緒に講じなければ、効率的な回生計画実行が難しくなる。そのために必要な場合中小企業家個人に対する回生事件を、企業再生裁判所で並行進行することにより、債権者たちにとって、企業と企業家に対する回生を同時に考慮するようになる必要がある。

ウ. 集団回生事件の併合的処理

企業集団 (corporate group) が回生申請した場合、回生手続きを各企業ごとに進行するのではなく、共同管理 (joint administration) またはその1つの事件を扱って手続き的併合 (procedural consolidation) を進める必要がある。¹⁵

その方法では、企業集団全体のために1人の管理人を選任するか、または1人にCROを委嘱し、統合債権者協議会を置き、企業集団レベルで効率的に回生手続きを進めるようにする必要がある。

2011年に再生手続きが開始されたウアミ家具関連4社の再生手続は1人の管理人、統合債権者協議会、1人のCRO体制で進められた。具体的にウアミ家具については、管理人が選任決定をし、ウアミ家具の法律上の管理人を残りの3つの企業の管理人で選任することにより、1人が4つの企業の管理人となり、4社の債権者協議会の代表者としての統合債権者協議会を構成し、統合債権者協議会代表債権者が推薦した1人を4つの企業からCROに任命した。

エ. 早期終結のための資金調達(終結資金調達)の活性化¹⁶

回生企業が事業を継続していなければ清算されるしかない。事業を継続するためには運営資金が必要なため、運営資金の調達が再生手続で中核になる。回生企業の運営資金調達は、米国のDIPファイナンス手法と現在の韓国のワークアウトでの新規資金の融資実務を参照する必要がある。

また、回生計画認可後早期終結のための終結ファイナンス(exit financing)が活性化される必要がある。最近、韓国では回生計画認可後再生手続終結のための新規資金調達である終結ファイナンス事例が示されている。デウロジスティックスは海運物流企業として2010年10月29日、回生計画認可を受けた。政策金融公社など、投資家たちは、「企業財務安定思慕投資専門会社(private equity fund; PEF)」を設立し、デウロジスティックスに1,200億ウォンを投資したが、そのうち600億ウォンは返済転換優先株式を買収し、その600億ウォンで転換社債を買収し、管理人が再生手続終了後に継続して経営権を行使して管理人が上記の投資専門会社が提示する経営目標を達成する場合には、投資の専門会社が保有することになる優先株式に対する優先買収権を持つようにしたという。デウロジスティックスはこのように調達された資金のうち、600億ウォンを回生担保権と回生債権全額の早期一時返済に、450億ウォンを営業用船舶の購入に、150億ウォンを運転資金と

¹⁵ 企業集団の倒産事件の併合的処理に関してはジョンジュンヨン、「国際倒産からの企業集団取扱い」、国際規範の現状と展望、法院行政省(2008/12)、239以下参照

¹⁶ ジョンジュンヨン、「企業再生手続きの新しいパラダイム」、司法18号、司法発展財団(2011年12月)、43以下参照

して使用する予定だという。¹⁷このように投資ファンドによる資金調達をすることになったのは、金融機関が再生企業に対して直接融資を実行した場合、再生計画認可後にもかかわらず硬直した金融実務上、すぐに不良債権として扱われて貸し倒れ引当金を積み重ねなければならない実情だったので、投資ファンドを通じ間接的に資金調達をした側面がある。デウロジスティックスは、これらの終結ファイナンスに成功して再生担保権と再生債権を弁済した後、2011年6月8日再生手続が終結した。このように投資ファンドによるDIPファイナンスは最近、米国でも2008年の金融危機以降、新たなDIPファイナンスの一形態として登場しているという。

一方、ホパン蒸し器メーカーであるジンヤンテックの場合は2009年11月11日、認可された再生計画への営業資産の工場をすぐに売却し、再生担保権を弁済することになっていた。

しかし、適正な価格で工場を売却しにくく、工場移転費用と新工場取得または賃借費用が追加で必要となると再生担保権をすぐに弁済できずにいる間に、上記の会社は工場を担保で貯蓄銀行から新規融資を受け、その工場の既存再生担保権を弁済して2011年10月13日、再生手続終結の決定を受けた。もし予定価格よりも低価格で担保を売却する場合、再生計画実行に支障が生じ、担保を期限内に売却できない場合、再生計画に基づく弁済を不履行したものとなって再生手続廃止事由になる危機的状況で、当該担保に関連する担保権を設定して新しい金融機関から新規融資を受けて再生担保権と、それまでに支給する債務を弁済し、再生手続を終結した事例である。これらの資金調達は、再生手続終結に不可欠な資金調達、すなわち終結ファイナンスといえる。

オ. 再生手続での清算進行

事業継続を通じた再生だけが最善策ではない。2008年の米国発金融危機と最近、欧州の経済危機に伴う世界的な経済危機と信用規制状況で再生手続を活用した迅速な資産売却・営業譲渡(quick sale)または清算(liquidation)が増加する傾向にある。

経済性がないか、経済性は認められても、企業継続価値の過少のために債権者らの不同意が予想される時、事業の中断などで再生手続廃止が避けられない事件のうち、適切な事件について必要な場合は、利害関係人との協議を通じ、①再生計画認可前の資産売却、営業譲渡(債務者再生法第61条、第62条)または②清算を内容とする再生計画案(債務者再生法第222条第1、2項)制度を試験的に施行することで、債権型再生一辺倒の韓国企業再生実務の多様化を試みる必要がある。

IV. 結論

企業再生手続は財政危機を経験した企業が財務構造改善のために利用する制度である。しかし、企業再生申請後の信用が墜落するなど烙印効果を完全に防止することができなく、再生手続期間が長ければ長いほど信用墜落も大きくて回復しにくい状態になることがある。したがって、再生手続は迅速に進行し、迅速に終結する必要がある。

これを踏まえて、世界各国の企業再生手続は迅速に進められる傾向にある。韓国では2011年3月末

¹⁷ イジンウン、「PEFの再生企業への投資と再生手続の早期終結 - 事例と実務上の争点の紹介」、法曹662号、法曹協会(2011年11月)、260-261

以降、ソウル中央地方法院破産部が迅速な企業再生手続きとしてファストトラック回生手続きを実施している。

回生計画認可時まで迅速な手続だけでなく、回生計画認可後、迅速な早期終結も重要である。回生裁判所としては回生計画認可後すぐに、いつどのような方法で早期終結させるかどうかを検討しなければならない。回生企業としては、様々な資金調達手法を動員して迅速に早期終結することで、信用を回復しようとする努力をする必要がある。債権者たちも回生企業が早期終結して営業力を回復してこそ回生計画実行が円滑になることができるという事実を認識する必要がある。