

韓国におけるP-Plan回生手続

法務法人(有限)太平洋

弁護士 林長浩

I. 序

P-Plan回生手続は、2017年初頭、大宇造船海洋株式会社(Daewoo Shipbuilding & Marine Engineering Co., Ltd.) (以下、「大宇造船海洋」という)の構造調整(リストラクチャリング)の過程において、その適用可能性が初めて言及されて以来、韓国における倒産法分野で昨今大きく関心を集めているトピックである¹。P-Planという用語はPre-Packaged Planの略語であるが、韓国におけるPre-Packaged Planとは、債務者回生及び破産に関する法律(以下、「債務者回生法」又は「法」という)第223条に規定された「回生計画案の事前提出」制度をいう。回生計画案の事前提出制度は、米連邦破産法のPre-Packaged Planに由来したものと知られ、これにより債務者回生法上の回生計画案の事前提出制度をPre-Packaged Planとも呼ぶようになったとされる。

債務者回生法は2005年の施行当時から、第223条に回生計画案の事前提出制度を規定していたが、2016年5月29日、この規定が一部改正された²。その改正理由については、「事前計画案の提出による回生手続の活用度を高めるために、債務者にも提出権を認め、又は、書面決議による同意を認めるなどの特則を設けた」という説明がなされており、これを「韓国型プレパッケージ制度の導入」と称している。

折しも、2017年3月1日、倒産専門法院としてソウル回生法院が設立及び発足し、ソウル回生法院はすぐさま3月29日にP-Plan回生手続を活性化するための懇談会を開催して、P-Plan回生手続を積極的に支援する意思を表明した。

しかし、回生計画案の事前提出制度は、債務者回生法の前身である旧会社更生法が施行された2001年に既に導入されていたもので、旧会社更生法施行当時は勿論、債務者回

¹ ところが、大宇造船海洋は自律的構造調整に成功し、P-Plan回生手続には入らなかった。

² 改正規定は2016年8月30日から施行された。参考までに、第223条は2014年10月15日にも一部改正となったが、これは、事前計画案の提出期間を「第1回関係人集会の期日前日まで」から「調査期間の満了前まで」に変更するものであった。

生法の施行後にも活用された例が極めて少ない。ソウル中央地方法院の場合、旧会社更生法時代には2社が、債務者回生法施行後から2014年9月頃までは3社が、この制度を利用したと紹介している³。

このような状況において、韓国型プレパッケージ制度の導入を標榜した債務者回生法第223条の改正規定も、その改正当時の2016年には大きく注目されることはなく、2017年の初めから、大宇造船海洋の構造調整過程においてP-Plan回生手続という用語が言及されたことで注目され始めたのである。以下では、まず債務者回生法上の回生計画案の事前提出制度について述べ、P-Plan回生手続が議論された背景を探ることで、P-Plan回生手続についての理解を図りたい。

II. 債務者回生法上の回生計画案の事前提出制度

1. 一般的な回生手続

一般的な回生手続の進行順序は次のとおりである。下表記載の回生計画の認可決定までの所要期間はソウル回生法院の実務を基準にしたもので、その他の地方法院においては具体的な期間が法院ごとに若干異なる場合がある。

	期間	説明
回生手続開始申請	D-30 ⁴	申請権者は、i) 債務者本人、又は ii) 債権者(株式会社においては資本の10%以上に相当する債権を有した債権者)
回生手続開始決定	D-Day	開始決定と同時に回生債権者リスト提出期間、回生債権届出期間、回生債権調査期間、回生計画案提出期間が決定される。
回生債権者リスト提出	D+2～3週	回生債権者、回生担保権者及び株主リストの提出期間は、債権者の数などを考慮して回生手続開始決定日から2週間ないし3週間の間で決定さ

³ ソウル中央地方法院破産部実務研究会、回生事件実務 上巻(第4版)、600頁

⁴ 法第49条第1項は、債務者が回生手続開始申請をしたときは、法院は申請日から1月以内に開始決定を行わなければならないと規定しているが、ソウル回生法院においては通常2週間以内に開始決定を行っており、事件に応じては、より早く開始決定を行うこともある。例えば、2016年8月31日ソウル中央地方法院に回生手続開始申請を行った韓進海運の場合は、遅滞なくその翌日の2016年9月1日に回生手続開始決定が行われた。

		れる。
回生債権届出	D+5週	回生債権、回生担保権及び株式の申告期間は、通常上記のリスト提出期間満了日の翌日から2週間以内で決定される。
調査期間	D+7週	回生債権及び回生担保権の調査期間は、通常上記の回生債権届出期間満了日の翌日から2週間以内で決定される。
調査報告書提出		法院は回生手続開始決定と同時に調査委員を選任し、調査委員に対して期間を定めて調査報告書の提出を命じる。調査委員には、通常、会計法人が選任される。 調査委員が提出する調査報告書上の推定損益をもとに回生計画案が作成されるため、調査報告書提出期間は、回生計画案の提出期間満了以前で決定される。
回生計画案提出	D+3～4月	債務者の管理人は勿論、債権者も回生計画案を提出することができる。
回生計画案の審理及び決議のための関係人集会	D+5～6月	
回生計画認可決定	D+5～6月	回生計画の決議がなされれば、法院は通常その同日に認可決定を行う。
回生手続終結決定		法第283条によれば、回生計画による弁済が始まり、回生計画の遂行に支障がない限り、回生手続終結決定が可能となる。

上記の一般的な回生手続においては、回生計画案は、回生手続開始決定当時に決定された提出期間内に債務者の管理人が提出するのが通常である。また、調査委員が作成して提出する調査報告書には債務者が今後得ることになる推定営業利益に基づいて回生担保権及び回生債権の弁済に必要な弁済財源の調達案が記載され、回生計画にはこれに基づいて回生担保権や回生債権についての弁済方法が定められるため、回生計画案の提出は調査報告書の提出以降に行われる。

しかし、会社の業種や規模によっては、会社財産の調査及び価値評価、今後の売上高及び営業利益の推定等に相当な人材及び時間の投入が必要となることから、調査報告書の作成が予定より大幅に遅れる場合があり、それにより回生計画案の提出期間が延長されるケースが多い。

2. 回生計画案の事前提出における場合

1) 提出時期

回生計画案の事前提出制度は、「回生手続開始の申請があった時から回生手続開始前までに」回生計画案を法院に提出するものである(法第223条第1項)。一般的な回生手続とは、回生手続開始決定を行う際に定められる提出期間内に回生計画案を提出するという点で違いがある。回生計画案を「回生手続開始の申請があった時から」提出できるため、回生手続開始申請書を法院で受付する際に回生計画案と一緒に提出することができる。

2016年の改正前は、「回生手続開始の申請があった時から調査期間の満了前まで」と提出期間が定められていたが、回生手続開始前までへとその終期が繰り上げになったのである。

2) 提出権者

事前回生計画案を提出できる者は、「負債の2分の1以上に相当する債権を有した債権者」又は「かかる債権者の同意を得た債務者」である。債権者が担保権を有しているか否かは問わない。ただし、「負債」の基準を何に基づいて判断すべきかについては、債務者回生法には何ら規定がない。

2016年の改正前は、「負債の2分の1以上に相当する債権を有した債権者」のみが提出権者に規定されていたが、「かかる債権者の同意を得た債務者」も提出権者に追加されたのである。

事前回生計画案を提出した債権者以外の債権者は、別途その事前計画案に同意する意思を書面により法院に表示することができる(法第223条第3項)。

3) 追加提出書類

事前回生計画案を提出する者は、回生手続開始前までに、i)回生債権者リストとii)法第92条第1項各号に規定された事項等を記載した書面⁵を法院に提出しなければならない。

⁵ 第92条第1項各号に規定された事項は、以下のとおりである。

1. 債務者が回生手続の開始に至った事情
2. 債務者の業務及び財産に関する事項

上記のように回生計画案の事前提出においては、回生債権者リストが提出されるので、一般的な回生手続におけるような回生債権者リスト提出期間は定められない(法第223条第5項)。

4) 回生計画案の事前提出の効果

回生計画案の事前提出の効果について、法第223条第7項は、「事前計画案を提出し、又はその事前計画案に同意する意思表示した債権者は、決議のための関係人集会においてその事前計画案を可決するときに同意したものとみなす。ただし、事前計画案の内容がその債権者に不利になるよう修正され、又は著しい事情変更があり、若しくはその他重大な事由があるときには、決議のための関係人集会期日の前日までに法院の許可を得て同意を撤回することができる。」と規定している。

すなわち、事前計画案の内容が債権者に不利になるよう修正され、又は著しい事情変更があり、若しくはその他重大な事由があるときには債権者は事前計画案に対する同意の意思表示を撤回することができるが、法院の許可を要するという点に留意が必要である。

回生計画案の事前提出においても、一般的な回生手続と同じく書面決議が可能である⁶。書面による回生計画案の決議制度は、回生計画案の審理及び決議のための関係人集会(第2、3回関係人集会)を開催することなく、回生債権者と回生担保権者などが回生計画案に同意するか否かを書面により回答して回生計画案の可決の有無を決定する制度である。回生計画案の審理及び決議に向けた関係人集会を開催することなく書面による決議を行うか否かは、法院が裁量によって決定する(法第240条第1項)。

回生計画案の事前提出において、法院が書面による決議を行うと決定すれば、事前計画案を提出した債権者、又はその事前計画案に同意する意思表示した債権者は、法院

3. 第114条第1項の規定による保全処分又は第115条第1項の規定による調査確定裁判を要する事情の有無

4. その他債務者の回生に関して必要な事項

上記事項を記載した書面は管理人が作成して法院に提出しなければならないが、実務においては通常これを管理人報告書と呼ぶ(調査委員による調査報告書とは別個の書面であり、実務においては管理人が別途調査することなく調査委員による調査報告書をもとに作成するのが一般である)。回生計画案の事前提出においては、事前回生計画案を提出する者が上記書面を提出しなければならないが、管理人の提出義務は免除される。

⁶ しかし、一般的な回生手続においても、実務上書面決議制度は殆ど利用されていない。

が定めた回答期間⁷内に同意したものとみなす。ただし、事前計画案の内容が債権者に不利になるよう修正され、又は著しい事情変更があり、若しくはその他重大な事由があるときには、その債権者は上記の回答期間終了日までに法院の許可を得て同意を撤回することができる(法第223条第8項)。

III. ソウル回生法院のP-Plan回生手続の活性化に向けた懇談会

1. 懇談会の主要内容

ソウル回生法院は、2017年3月29日、P-Plan回生手続の活性化に向けた懇談会を開催した。既にマスコミでは大宇造船海洋の構造調整方式の一環としてP-Plan回生手続を利用する可能性が報道されていた時期ではあったが、P-Plan回生手続が適用された事例がなかったほか、P-Planという用語すら馴染みがなく、上記懇談会は多大な関心を集めた。

上記懇談会においてソウル回生法院は、P-Plan回生手続を「韓国型プレパッケージ制度」と紹介し、2016年に債務者回生法の回生計画案の事前提出制度が改正された趣旨について次のように説明している⁸。

- 自律的な構造調整交渉と法的倒産手続の結合を通じた迅速な手続の進行 ⇒ 債務者と大半の債権者との間に構造調整案について実質的な合意がなされた状態において、一部の反対債権者に対しても構造調整案の法的拘束力が及ぶようにする必要あり ⇒ 回生手続開始申請前に回生計画案をあらかじめ作成し、その回生計画案の認可に必要な債権者の同意までもあらかじめ確保した者が回生手続開始申請を行う場合、その回生手続を迅速に進行する策を設ける
- 債務者と債権者間の事前交渉を促進 + 手続の迅速な進行
- 私的構造調整手続の長所 + 法的構造調整手続の長所 ⇒ ハイブリッド企業構造調整

⁷ 回生計画案について同意するか否かを書面により法院に回答しなければならない期間

⁸ ソウル回生法院、2017年3月29日付けP-Plan回生手続の活性化に向けた懇談会資料集、18頁

続いて、ソウル回生法院は、P-Plan回生手続の主たる特徴として「債権者（債権金融機関など）と債務者会社とにおける事前協議を通じた事前計画案の準備」を掲げ、これについては次のとおり補足説明している。

債務者会社と債権者が、回生手続申請前に新規資金の支援など財務構造の改善に関して十分な協議を通じ、回生手続の迅速な進行に必要な事前計画案及び資金支援案などを設けて回生手続を申請⁹

さらに、P-Plan回生手続を通じて得られる効果について、ソウル回生法院は次のように明らかにした¹⁰。

- 迅速な手続の進行及び新規資金支援によって、企業が回生手続を申請することで被り得る不利益（レッテル効果）を最小化（回生手続申請に対する市場の否定的な認識を減らし企業価値を最大限に維持・保存）
- 企業価値が毀損される前に回生手続へ早期に進むことを誘導
- 徹底的な財務構造の改善を内容とする事前回生計画の作成・施行を通じた企業の回生（再度の回生申請防止）
- P-Plan回生手続は特定債権者の権利変更だけを意図するものではない

2. 私的構造調整手続の長所と法的構造調整手続の長所の結合

債務者回生法に規定されている回生計画案の事前提出制度のポイントは、負債の2分の1以上に相当する債権を有した債権者又はかかる債権者の同意を得た債務者が回生計画案を事前に作成して回生手続開始申請と同時に法院に提出するというもので、これを通じて一般の回生手続に比べて回生計画認可時までの手続に要する期間を短縮できるというものである¹¹。

⁹ 前掲懇談会資料、15頁

¹⁰ 前掲懇談会資料、16頁

¹¹ 前述のとおり、一般的な回生手続においては、回生手続の開始決定時から回生計画案の作成、提出までは少なくとも3～4か月がかかる。P-Plan回生手続においては、申請と同時に回生計画案を提出することができ、理論上ではその分、回生計画の認可時までには要する期間が短縮されることになる。

回生計画案を事前に提出するには、少なくとも負債の2分の1以上に相当する債権者が必要となるが、かかる債権者らの同意を得た債務者も提出することができるため、もし債務者が負債の2分の1以上に相当する債権者と合意して作成した事前回生計画案を提出したならば、回生計画認可の可能性が高まることから、ソウル回生法院は、債務者と債権者が事前に財務構造の改善に関して十分な協議を通じて事前回生計画案を作成して回生手続開始申請をするというのが、P-Plan回生手続の主たる特徴であると説明している。

ところが、回生計画案の事前提出制度は、旧会社更生法時代から存在していた制度であり、当時にも「負債の2分の1以上に相当する債権を有した債権者」に事前の回生計画案提出権があった。債務者回生法が2016年の改正を通じて「負債の2分の1以上に相当する債権を有した債権者」の同意を得た「債務者」にも事前回生計画案を提出できる権限を付与したとはいうものの、旧法下においても実務的には「負債の2分の1以上に相当する債権を有した債権者」が債務者と事前に合意して設けた事前回生計画案を提出する方法が可能であった。

実のところ、P-Plan回生手続が新たな企業構造調整手段の一つとしてスポットが当てられた契機は、私的構造調整手続に用いられていたワークアウト(workout)制度と関連づけられている。基本的に企業構造調整促進法(以下、「企促法」という)により規律されているワークアウト制度が、効率的な構造調整手段としては限界をきたすケースが増え、これにつれて、ワークアウト制度を用いて法院外で債務者会社の構造調整を図っていた金融関係者において、ワークアウトの長所と回生手続の長所を結合した形態としてP-Plan回生手続を議論し始めたのである。ソウル回生法院が上記懇談会においてP-Plan回生手続に関して、「私的構造調整手続の長所 + 法的構造調整手続の長所 ⇒ ハイブリッド企業構造調整」と評価しているのも、この意味である。私的構造調整手続はワークアウト制度、法的構造調整手続は回生手続を指す。

IV. 金融関係者から見たP-Plan回生手続

1. ワークアウトの概要

ワークアウトは、基本的に企促法に基づいて行われる「金融債権者協議会による共同管理手続」をいう¹²。2016年3月18日に公布され、その日から施行された第5期企促法¹³は、過去「債権金融機関」¹⁴に限定されていた適用対象を「金融債権者」に拡大し¹⁵、それにより過去には債権金融機関のみが協議会を構成して共同管理手続を進行していたが、現行の企促法下においては、金融債権者などからなる金融債権者協議会が共同管理手続を進行する。

ワークアウトは、一般的に、会計法人などの外部専門機関をして債務者である経営不振兆候企業（通常の資金の借入のほか、外部からの追加的な資金流入がなければ、借入金返済など通常の債務履行が難しい状態の企業）に対して資産負債実査及び継続企業としての存続能力に関する評価を実施させた後、これに基づき債務再調整、新規資金支援などを主な内容とする「企業改善計画」を策定し、これが金融債権者協議会において可決されれば¹⁶、金融債権者協議会と経営不振兆候企業が「企業改善計画の履行に向けた約定」（別名、ワークアウト約定ともいう）を締結し、以降この約定に基づいて構造調整手続を進行する制度である。金融債権者協議会の議決に反対した債権者も協議会の議決事項を誠実に履行する義務を負い、反対債権者は自己の債権の買取りを賛成債権者に請求することができる。法院が関与することなく債権者と債務者間の私的合意によって行われる手続なので、私的構造調整手続という。

¹² 広義においては、一部の債権金融機関のみが対象企業との合意を通じて企促法を準用して構造調整手続を行う「自律協約」の場合も含む。

¹³ 企促法は、限時法として制定、施行され、期間が満了すれば改めて制定（一部内容を修正）して効力を延長する形で続いてきた。第1期企促法は2001年9月から2005年12月末まで、第2期企促法は2007年11月から2010年12月末まで、第3期企促法は2011年5月から2013年12月末まで、第4期企促法は2014年1月から2015年12月末まで施行された。

¹⁴ 経営不振兆候企業に信用供与を行った銀行等の金融機関を指し、その範囲は企促法に具体的に列挙されていた。

¹⁵ 金融債権（企業又は他人への信用供与により、当該企業に対して行使することができる債権）を保有した債権者を指し、金融機関に限定されていない。したがって、金融債権を保有した個人も適用対象となる。

¹⁶ 総金融債権額のうち4分の3以上の金融債権額を保有した金融債権者の賛成により議決する。ただし、単一金融債権者が保有した金融債権額が協議会の総金融債権額の4分の3以上である場合には、当該金融債権者を含め、協議会を構成する総金融債権者数の5分の2以上の賛成により議決する（企促法第24条第2項）。また、債務調整に関する協議会の議決は、金融債権者の担保債権総額のうち4分の3以上の担保債権を保有した金融債権者が賛成しなければならない（企促法第17条第2項）。

法的構造調整手続である回生手続に比べ、ワークアウトの長所として挙げられるのは、営業活動に必要な新規資金支援が円滑になされ得るという点、回生手続とは異なり基本的に倒産手続とみなさないため、債務不履行事由 (Event of Default) に該当せず、対象企業がワークアウト開始以降にも従前と変わることなく営業活動を行える点である。

2. ワークアウトの限界

従来のワークアウトは、経営不振兆候企業の構造調整手段として活用度が非常に高かった。回生手続に入れば、直ちに債務不履行事由 (Event of Default) が発生し、新規資金支援を受けることもほぼ不可能で、営業がままならず企業価値が急落することが多くあり、回生手続に先立ってワークアウトが利用されることが多かった。

しかし、昨今の様々な環境変化によりワークアウトの限界が見え始めた。ワークアウトは金融債権者が対象企業に提供した「信用供与」のみを適用対象とし、これに該当しない債権が多いときには、結果として、企業再建の成功が容易ではない。また、協議会の議決には債権額の4分の3以上の同意が必要となり、多数の債権者の利害関係が衝突して可決要件の確保が難しい状況が生じれば、ワークアウト約정이成立せず、やはり成功は困難となる。最近では、企業が銀行などから間接金融を受けるのに劣らず、資本市場において直接金融により資金を調達することが多く、利害関係の異なる不特定多数の投資者が債権者協議会に出席し、対象企業の構造調整案に関して同じ意見を出すことは期待しにくくなった¹⁷。

これを受け、金融監督当局及び国策銀行の産業銀行は、大宇造船海洋の構造調整過程においてワークアウトの長所と回生手続の長所を結合する案、すなわちP-Plan案を打ち出した。

3. ワークアウトと回生手続との結合

¹⁷ 金融委員会委員長は、2017年4月13日、「新企業構造調整案」を明らかにし、昨今、金融市場の環境が変化して債権者の利害関係が複雑化するにつれ、企業構造調整をめぐるコンセンサスの形成が困難になっているとしている。委員長は、特に銀行からの借入れに依存していた企業の資金調達方式が社債、CP発行など資本市場を積極的に活用する形に変化するにつれ、債権団を構成する債権者の数が増し、債権者間の利害関係も多様化したことを受け、債権銀行の主導で構造調整方式を決めるワークアウト制度に限界が見え始めたとしている。

金融関係者が打ち出したP-Planのポイントは、まず対象企業に対してワークアウト手続を開始するというものである。一般的なワークアウトのそれと同じく、会計法人など外部専門機関をして対象企業について実査を実施させ、これをもとに債務再調整と新規資金支援などを主な内容とする企業改善計画を策定した後、債権者協議会においてその企業改善計画を事前回生計画案として回生手続を申請することの決議を行うというものである。もちろん、回生手続申請以降の手続は、前述した債務者回生法上の回生計画案の事前提出制度に従うことになる。そして、回生計画が認可されて直ちに回生手続が終結すれば、再び対象企業に対してワークアウトを進行し、対象企業の正常化過程を法院ではなく債権者協議会が管掌するというものである¹⁸。

上記のようなP-Planにおけるワークアウトはその範囲を企促法によるものだけに限定する必要はない。企促法を準用する自律協約手続、又はこれと類似の方式で行われる自律的構造調整手続にまで拡大して回生手続と結合することが可能とされる。

金融機関の主導により対象企業への実査を進行した後、新規資金支援案などを含む事前回生計画案を作成することができ、回生計画が認可されれば金融債権のほか、すべての債権を権利変更の対象にできるという長所がある。

V. 見通し

2016年に改正された債務者回生法上の回生計画案の事前提出制度を用いて回生手続が開始された事例はあるが¹⁹、未だワークアウト(自律協約手続、又はこれと類似の方式で行われる自律的構造調整手続を含む)と結合された形態のP-Plan回生手続を用いて構造調整を図った企業はない。

ところが、ワークアウトは企促法によって規律されるもので、債務者回生法には回生計画案の事前提出制度に関して一条文(第223条)を置いているのみで、ワークアウトとの結合を念頭に置いた規定はない。

¹⁸ ユン・ウグン、P-Plan回生手続の概要と争点、2017年6月16日付け構造的不正腐敗(買収合併不正)専門検事コミュニティ発表資料集

¹⁹ ソンウエンジニアリングという自動車部品製造会社が、2017年9月15日、昌原地方法院から回生手続開始決定を受けた。

債務者回生法上の回生計画案の事前提出制度にも、未だ解決されるべき様々なリーガル・イシューがある。その代表的なイシューは、提出権者たる「負債の2分の1以上の債権を有した債権者」の判断基準となる「負債」が何であるかというものである。また、事前回生計画案は、回生手続開始申請前に債権者が選定した会計法人などが実施した実査報告書(特に、継続企業価値及び清算価値)をもとに作られたものであるが、回生手続において別途の調査委員を選定することなくこれをそのまま認めるかという問題や多量の偶発債務が新たに発見される場合にそれを事前回生計画案にどのように反映するかという問題など、多くのイシューがある。

さらに、P-Plan回生手続の成功に向けては、実務的にも解決すべき様々な課題がある。回生手続申請前に法院と事前協議を行うことは可能か、管理人を誰に選任すべきか、商取引債権の繰上げ弁済や包括許可をどのようにするか、事前回生計画の認可以降回生手続の早期終結はどのようにするか等々の問題がある。

このように、依然、制度的にも完備されておらず、先例もないため、P-Plan回生手続が成功裏に定着できるかについて見通しを立てるのは難しい。しかしながら、P-Plan回生手続がワークアウトと回生手続の長所を結合した新たな企業構造調整手段として認識されており、金融関係者及びソウル回生法院のいずれもが、P-Plan回生手続の成功に向けて積極的な意志を示しているのは明らかといえるだろう。