

再建型倒産手続の近時の動向と担保権の処遇

弁護士 佐々木 豊

1. 手続迅速化の潮流

、近時の民事再生手続、会社更生手続など、再建型倒産手続の迅速化の進展には目を見張るものがある。再建型倒産手続の迅速化の潮流は、裁判所を初めとする各関係者の創意による手続運用上の工夫など、様々な努力によって支えられ、事件規模の大型化とともに、近時の再建型倒産手続の際だった特徴となっている。

民事再生法は平成 12 年 4 月施行され、旧和議法は廃止された。民事再生手続のキーワードは手続迅速化による使い勝手の良さであり、再生手続は標準化（マニュアル化）され、再生手続申立から再生計画認可まで概ね 6 ヶ月の期間が厳守されている。迅速処理を求める時代の要請に適合したためか、民事再生手続は、旧和議法時代に比較して数倍の申立件数で推移しており、今後、さらに、申立件数の増加が見込まれる。

会社更生手続は、かつて更生手続申立から更生計画認可までに 2 ～ 3 年を要し、弁済計画も 15 年から 20 年の長期弁済が普通であった。それでも、長期間を要する会社更生手続に対し、特に疑問も抱かれず、やむを得ないこととして扱われてきた。ところが、近時は、手続開始決定後 2 年以内に更生計画認可に至る事例が主流となり、例外的ではあるが、更生手続申立から 1 年以内に更生計画認可がなされた事例や、更生計画認可後数ヶ月以内に更生手続が終結した事例も散見される。

、この手続迅速化の潮流にさらに拍車をかけられるのが、小泉内閣において決定された「今後の経済財政運営及び経済社会の構造改革に関する基本方針」（平成 13 年 6 月 26 日閣議決定）である。基本方針は、今後 2 ～ 3 年を日本経済の集中調整期間と位置づけて、主要銀行の不良債権をこの期間内にオフバランスシート化することを確実に実現すると宣言した。

国際公約となった上記骨太の基本方針を受けて、不良債権処理のスピードは今後ますます加速することが予想され、再建型倒産手続の迅速化の潮流は、平成 14 年にも予定される会社更生法の改正を待たず、時代の風に背中を押されながら、さらに本格化すると見込まれる。

2. 民事再生手続

、標準スケジュール

民事再生法の運用は、東京地裁、大阪地裁といった大規模庁の裁判所が各地の裁判所を積極的にリードしており、再生手続の各過程の標準化、マニュアル化が行われて公表されている。概ね、再生手続開始申立から 2 週間以内に手続開始決定がなされ（民事再生法 33 条 1 項）、手続開始決定から 1 ～ 2 か月後に、財産目録・報告書の提出が求められ（同法 124 条 2 項、125 条 1 項）、ほぼ同時期に債権届出期間の終期が設定される（同法 34 条、94 条 1

項)。手続開始決定から3ヶ月後に再生計画案が提出されて(同法163条1項)、再生計画案提出の2ヶ月後に再生計画案の決議のための債権者集会が開催される(同法171条1項)。結局、再生手続開始の申立から6か月程度で再生計画認可決定まで辿り着くものとされている。

再生手続の申立は、支払停止を伴うため、再生債務者は極度の混乱に陥る。再生債務者が、従業員、債権者、取引先への説明を経て多数の関係者の理解を獲得し、仕入ルートを確保して事業の安定的継続を確保するだけでも、相当程度の時間とエネルギーを要する。事業の安定的な継続を確保しながら、さらに再生手続を進行させて、財産評価、債権調査、再生計画の立案の各作業、また、再生計画案に対する同意の獲得を上記標準スケジュールに沿って進行させるのは、至難の技である。

ところが、この標準化された極めてタイトなスケジュールに遅れた場合、民事再生手続は廃止されて、再生債務者には牽連破産への途が用意されている(民事再生法191条、16条1項)。そのため、勢い、多少の杜撰さは覚悟のうえで、荒削りの財産評価、荒削りの事業計画に基づく再生計画案の立案ではあっても、やむを得ず、再生手続の迅速な進行を図ることを最優先にせざるを得ない。

、財産評価

民事再生法124条1項は、再生手続開始後遅滞なく、再生債務者に属する一切の財産につき再生手続開始の時ににおける価額を評価することを義務づけている。再生債務者は財産評価を完了した後、直ちに手続開始の時ににおける財産目録、貸借対照表を再生裁判所に提出しなければならず(民事再生法124条2項)、再生裁判所は、概ね、手続開始決定の1~2か月後を提出期限に定めている。提出された財産目録、貸借対照表は利害関係人の閲覧・謄写の対象とされ(同法17条1項、2項)、閲覧・謄写の制限は許されない(同法18条1項)。

この財産評価は、処分価格をもって原則的基準とし、例外的に企業継続価値を採用することを認めている(民事再生規則56条1項)。如何なる場合に企業継続価値を採用するかは、現在のところ定説は存せず、今後の実務の運用により定まることとなろう。

ところで、この財産評価の結果は、会社更生手続における財産評価と異なって、特段の法的効果と結びつかない。担保権の予定不足額の認定、担保権消滅請求における財産価額とも直接連動しないため、債権者との利害対立に結びつかず、財産評価を巡って利害関係者が紛糾することはあり得ない。異議申立の手続は用意されておらず、再生債務者の判断と主導により財産評価は実施されて、後日、監督委員によるチェックがなされるに過ぎない。

したがって、粉飾決算などの問題がなければ、財産評価は、実地棚卸により陳腐化した機械設備、不良在庫などをチェックしたうえ、不動産価格などを見直すことにより、1ヶ月程度の期間によって実施することが十分に可能である。

もっとも、経営破綻の危機に瀕した会社は、不適切な会計処理を行って、粉飾決算に近い財務資料をもって外部

取引先に説明するのがむしろ常態である。したがって、後日、監督委員によるチェックがなされることを前提として、厳格に実施される財産評定の結果は、時間的制約に起因する細部の誤差は別として、債権者に対する情報開示として非常に重要である。債権者が再生計画に関する賛否を検討する際、破産的清算との比較から清算価値が保障されているか否かを検証する有力な財務資料となるからである。

、再生計画（事業計画・利益計画・弁済計画）

再生債務者は、概ね手続開始決定の3か月後には、弁済計画を記載した再生計画案を作成して提出しなければならない（民事再生法163条1項、154条1項）。弁済計画立案のためには、その前提となる利益計画、事業計画の立案が必要である。限られた時間内における事業計画の立案は至難の技であるが、事業計画の内容は再生計画における弁済率に大きく影響する。

まず、再生手続申立のショックにより、売上高は一時的に急減するのが、常である。この減少した売上高が事業継続による信用回復によりどの程度まで回復するのか、見極めることから始めなければならない。しかし、3ヶ月程度の立案期間では、手続開始決定後の実績を見定めて、事業計画を入念に立案する余裕はない。

まして、赤字企業を黒字転換してその実績を基礎に事業を再建するというパターンは、時間的制約から到底取り得ない。せいぜい、不採算部門の切捨、希望退職者の募集などの短期的なリストラ策による事業収支の好転を織り込むのが限度であろう。極言すれば、民事再生手続は、黒字企業が突発的な事故により一時的に資金ショートした場合の法的再建手続として適切であり、特に、M&Aを前提とした場合には最適の手続であるが、時間的制約の関係から、営業赤字の企業の再建には全く不向きである。

楽観的な事業計画を立案した場合、弁済率は上昇して債権者の同意は得やすくなる。しかし、その実現性、履行可能性は乏しくなる。逆に、保守的な手堅い事業計画を立案した場合、実現性、履行可能性は高くなるが、弁済率は低下し、債権者の利益を害する結果となる。

旧和議法の時代には、この事業計画の立案に際して、和議裁判所が選任した整理委員が公認会計士を補助者として入念な吟味、検討を行い、場合によっては、整理委員主導による事業計画、弁済計画の立案作業も存在した。しかし、民事再生手続においては、再生債務者が立案した事業計画に基づく弁済計画をそのまま債権者の判断に委ねる手続構造となっている。再生裁判所が選任する監督委員は、事業計画の問題点などを指摘して債権者が再生計画を検討する際の判断材料を提供することと、再生手続の適法性を確保する役割を担うに過ぎない。

そもそも、激変して不確実な経済環境の下、最長10年間の事業計画（民事再生法155条2項）を短期間に立案して、履行の確実性を求めることは困難である。日本を代表する大企業であっても、今後10年間の事業計画を立案してそのまま実行することなど、不可能である。本来不可能であることを、再生手続中の再生債務者に強いて、履行の確実性に拘ることは、むしろ債権者の利益を害する結果となる蓋然性が高いと割り切る外はない。

事業計画の立案に際しては、程度の問題ではあるが、ある程度の不確実性は織り込んで、再生計画の変更（民事再生法 187 条 1 項）をも視野に入れることが現実的であり、経済上、経営上の判断は、司法機関よりも経済人である取引先、債権者の判断に委ねる方がむしろ適切である。要するに、再生裁判所の関与を総じて後退させ、多くの経済上の判断を債権者自治に委ねることにより、再生手続の迅速化が実現されている。

、担保権の処遇

民事再生手続は日和議法と同様に、担保権を原則として別除権と位置づけて、再生手続外での権利行使を基本的に容認した（民事再生法 53 条 1 項、2 項）。そのため、事業の継続に不可欠な資産が担保権実行の危険に晒されたままとなり、事業継続のうえで大きな問題となる。

しかし、仮に、担保権を再生手続内に取り込んだ場合、財産評定を経由した担保権額の確定、担保権付債権の弁済を織り込んだ再生計画の策定など、手続構造が極めて複雑となり、また、担保権者との利害関係の調整にも相当程度の時間とエネルギーを要する。民事再生手続は、担保権を原則として別除権として手続外に位置づけることにより、迅速処理を実現した。

その結果、主力工場など事業継続に不可欠な資産に設定された担保権の処理が定まらないまま、再生計画案の決議のための債権者集会を迎える事例も多い。実際、大規模事案ではとても担保権の受戻協定を締結するような時間的余裕は存しない。しかし、このような場合でも、不安定な業務基盤を前提にした債権者の判断に、再生手続の進行を委ねることとした。今後、再生計画は認可されたが、主力工場など事業継続に不可欠な財産の競売が開始され、事業計画が頓挫する事例も生じてきそうである。

、担保権消滅制度

民事再生法は担保権を手続内に取り込まず、迅速な手続を実現した。そこで、再生債務者は、主力工場のような事業の継続に不可欠な財産を担保権者から受け戻す必要に迫られる。ところが、担保権の受戻の場合、債務者は担保権の不可分性の原則から被担保債権全額を弁済する必要があり、再生債務者の負担が大きく、また、実質的には無担保部分を弁済することとなるため、債権者間の公平を著しく害する。

そこで、民事再生手続は、担保権消滅制度を創設して、被担保債権額を下回る目的物の価額の弁済により、担保権を消滅させることを可能とした。再生債務者にとって大きな利益であり、また、競売手続を経由することなく、財産価額の即時の弁済が受けられることは担保権者にとっても好都合な筈である。

再生債務者は、事業の継続に不可欠な再生債務者の財産について、当該財産の価額に相当する金銭を納付して、担保権を消滅することにつき再生裁判所の許可を求めることができる（民事再生法 148 条 1 項）。担保権消滅許可手続の審理の実質的对象は、事業継続における不可欠性の要件だけであり、この判断より許可の諾否が決定される。

当該財産の価額の当否は、消滅許可手続における審理の対象外であって、担保権消滅の許可決定の後、別途、担

保権者による価額決定の請求手続に委ねられる（同法 149 条 1 項）。請求がなされた場合、再生裁判所は評価人を選任して評価を命じ、評価人による評価に基づき財産の価額を決定する（同法 150 条 1 項、2 項）。評価の基準は処分価値であり（民事再生規則 79 条 1 項）、評価人は、取引事例比較法、収益還元法、原価法その他の評価の方法を適切に用いることが求められている（同規則 79 条 2 項）。

担保権消滅制度を利用するには、財産価額相当のニューマネーが必要なことから、担保割れ不動産を伴う営業譲渡に際しての利用、または、DIPファイナンス、若しくは、スポンサーからの融資による借換方式による利用が想定されていた。ところが、平成 13 年 8 月現在、担保権消滅の許可事例は全国で数例を数える程度であり、利用は極めて限定されている。消滅許可後の価額決定を巡って利害が熾烈に対立することから、担保権消滅の到着までにはある程度の期間を要し、担保権の消滅が再生計画案の提出期限までに到底間に合わないこと、また、利害対立の結果、大口の再生債権者でもある担保権者が再生計画案の可決に反対することを再生債務者が危惧するなど、制度の使い勝手が悪いことが、利用例の少ない原因となっている。もっとも、担保権消滅制度を背景とした任意の交渉により、担保権を消滅させる事例が多いとも推測される。

なお、担保権消滅の許可決定及び価額決定の請求についての決定のいずれにも不服申立が許されており（民事再生法 148 条 4 項、150 条 5 項）、双方の不服申立手続を経由した場合、担保権消滅手続が長期化する危険が存在する。他方、民事再生事件では、原則として監督委員が選任されて、再生計画認可後 3 年を経過したときに再生手続は終結する（同法 188 条 3 項）。そのため、担保権消滅手続は、再生手続が終結するまでに、すなわち、再生計画認可後 3 年以内に到着させる必要があり、これを経過した場合、担保権を消滅させることはできない。

3. 会社更生手続

、手続迅速化の潮流

金融法務事情 1610 号（東京地裁における会社更生事件の最近の運用 小林久起）によれば、平成 6 年から 9 年ころの会社更生申立事件は、手続開始決定から更生計画認可まで、概ね 2 年から 3 年を要していた。しかし、近時は徐々に短縮されて 20 か月前後となり、特殊な事例ではあるが、数ヶ月で認可に至る事例も散見される。

これは、民事再生法の施行に刺激されたこともあって、迅速化を求める時代の要請を更生裁判所を初めとする各関係者が真摯に受けとめ、更生手続の初期段階から終結段階まで、様々な創意による手続運用上の工夫を重ねた結果である。平成 14 年に予定される会社更生法の改正作業も手続迅速化の推進が大きな理念となっている。更生手続の迅速化と企業規模の大型化は、会社更生手続の近時の動向として際だった特徴となっている。

、財産評定と担保権調査

会社更生手続が長期化する原因は、担保権の処理を更生手続内に取り込んだことにあり、担保権を巡る利害関係

の調整にある程度の時間を要するためである。

管財人は、会社に属する一切の財産につき、会社の事業を継続するものとして、手続開始の時点における価額を評定する（会社更生法 177 条 1 項、2 項、124 条の二）。更生担保権額は財産評定額により画されるから（同法 124 条 2 項）、担保割れ財産の評定額は更生担保権額と一致する。一般に、更生担保権は全額弁済が実務の運用であるから、担保物に関する財産評定とその財産評定額による担保権調査は、実質的には弁済額そのものの査定となり、管財人と担保権者との間において熾烈な利害関係の対立を生じる。

事業継続を前提とした価値とは、当然のことながら処分を前提とせず、事業の収益に着目した収益価格である。ところが、手続開始決定時の破綻に瀕した会社の収益力は著しく低下しているのが常であり、手続開始決定時の収益力を基準として収益価値を算定した場合、その算定結果は処分価値を大きく下回るため、担保権者の理解は、到底、得られない。そこで、一時的に落ち込んだ収益力を通常の事業のレベルまで回復させることが、管財人の職務の出発点となり、その次の段階で、回復された収益力の実績を前提に財産評定、担保権調査を実施することとなる。事業の収益力の回復には、当然、ある程度の時間が必要である。

ところが、バブル崩壊後 10 年の経済状況を前提とすれば、収益力の回復に努力するいわば再建途上の期間にも、土地価格はますます下落し、更生会社を取り巻く経済環境もさらに悪化する。事業の収益力が回復するどころか、更生手続中に事業用資産がさらに劣化する虞れも実際には大きく、管財人はこのジレンマに悩みながら、担保権者と折衝を重ねることとなる。折衝が決裂した場合には、担保権確定訴訟に発展せざるを得ない（会社更生法 147 条 1 項）。

もっとも、実際には、担保権確定訴訟はそれほど多くはなく、また、提起されても早期に和解による解決がなされているようである。その結果、僅かな判例しか公表されていない。担保権額が確定しなければ、更生計画の立案が困難であり、更生手続が長期化すれば、担保権を含む手続債権の弁済開始も遅延するため、実務の運用は、管財人と担保権者とのハードな交渉を前提にした極めて妥協的な和解的解決により処理されているようである。

、担保権調査に関する判例

財産評定、担保権調査の基準は、目的物が処分を予定しない事業用資産である場合には、企業継続価値であり（会社更生法 177 条 2 項、124 条の二）、遊休不動産、販売用不動産、投資用不動産などの処分予定資産である場合には、処分価値である。その焦点は、企業継続価値の具体的内容であるが、これについて、会社更生法は何ら語るところがないため、判例の蓄積に依存するしかない。

マミヤ光機事件（東京地裁昭和 62 年 11 月 24 日判決 判例時報 1275 号 126 頁）では、収益還元法による収益価格に 70%、建付減価後の敷地の取引価格と建物・機械の再調達価格を合計した処分価格に 30%の比重を加えた加重平均をもって、担保権額と認定した。

その理由として、判決は、「更生担保権の目的たる不動産等の価額の算定を行うに当たっては、清算価額の考え方を採用することはできず、継続企業価値のみを求める観点で行うべきであるが、そのことは、将来にわたり会社の事業が継続することを前提とした価額評価でなければならないとの制約を意味するのであって、その趣旨からみれば、いわゆる事業用資産の価額評価については、処分価額でなく、収益還元法による収益価額を算定することが右の考え方に最も即しているといえることができる。したがって、収益還元法による収益価額を求める方法がこの場合の標準的な評価方法であるといえることができる。」と述べて、収益還元法を原則的評価方法とした。ところが、「収益還元法を採用するについては、更生会社について適切な予想収益額と資本還元率を算定することが必要であるが、財産の価額評定时においては更生会社の財務状態は悪化しているのが通例であるから、現実には、算出された収益価額の精度について十分な確信が得られない場合があることが予想される。しかしながら、収益還元法による収益価額を求めるに当たっては、更生手続開始の日を基準日として、本来合理的な企業人が善良な管理者として当該企業の実状に即して効率良く利益を上げるべく努力したならば上げられたであろう収益額を算定し、その企業に適切な資本還元率を用いることによって、合理的な収益価額を求めるべきであると解される。もっとも、右のような考え方の下で各種の経営指標若しくは数値の選択、修正又は査定の作業を行うとしても、本来これは高度な判断の領域に属する認定問題であって、事柄の性質上、ある程度の困難と誤差を伴うものと予想せざるを得ない。」として、原則的評価方法である収益還元法による評価の精度に疑問を挟んだ。その結果、「事業用資産の継続企業価値を求めるに当たっては、求められた収益価額の精度に応じ、継続企業価値の考え方の枠組を超えない範囲内で、他の方法によって得られた価額評価の結果を加味することにより、標準となるべき収益価額に若干の修正を加える余地を認めることもまたやむを得ない。」と述べて、他の評価方法の結果を考慮した調整の必要を結論づけた。

加藤車体工業事件（静岡地裁沼津支部昭和60年3月27日判決 判例時報1171号134頁）でも、前記マミヤ光機事件とほぼ同趣旨を述べて、「会社更生法124条の二に規定する担保権目的の価額も、前記ゴーイング・コンサーン・ヴァリュウで評価されるべきであり、清算価額あるいは一般市場における取得価額ではないことは明らかである。右条文の規定を推し測ると、右に見た手法による収益還元法は、同法条における担保権目的の価額の算定に当たり、最も重要であり、かつ必要欠くべからざるものである」と述べて、やはり、収益還元法を原則的評価方法とする。しかしながら、「一般に、いったん不渡手形を出す直前に至るなど、破たん状態に陥った更生会社にあつては、更生手続開始時に更生会社の将来の平均利益を予測し算定することが困難であることは否めない。」として収益還元法の精度に疑問を差し挟み、「資本還元率が企業の業種、特質に応じて異ならざるを得ない反面、さきに見たように更生手続開始時においては、更生計画が確定する前であるから、更生会社の業種、特質もまた確定されていないのであって、資本還元率も、未確定にすぎない企業の業種、特質に応じた一応の予測に基づいたものにとどまらざるを得ない。」として、前記マミヤ光機事件とほぼ同様の論旨を展開し、「会社更生法177条、そして本

件によっては同法 124 条の二における財産評定をするには、収益還元法によって吟味しつつも、これのみによることなく、他の評価方法も考慮しなければならない」と述べて、他の評価方法も考慮すべきことを結論づけ、マミヤ光機事件の論理をほぼ踏襲した。

太陽鉄工事件（大阪地裁平成 10 年 1 月 30 日判決 判例時報 1644 号 162 頁）もほぼ同趣旨であり、処分を予定しない土地について、収益価格と処分価格を概ね 7 対 3 の比重により加重平均した担保権評価額を是認している。

なお、丸井加工事件（東京地裁昭和 57 年 7 月 6 日判決 判例時報 1058 号 115 頁）は、処分価格をもって財産評定額とした事例と解される向きもあるが、評定対象となった財産は、火災に遭った後、放置された不稼働工場であって、むしろ処分予定の非事業用資産の評価事案とみることが適切ではないかと思われる。

以上の判例の大勢を要約すれば、処分を予定しない事業用資産の財産評定方法に関しては、収益還元法をもって基本的評価手法とするが、その予測収益と資本還元率の認定の両面にわたって、その評価精度に不安があるため、これを補う手段として、処分価格を加味して調整するという結論となる。

しかしながら、収益還元法により算定された収益価値に、処分価格を加味して調整した結果が、収益価値評価の精度を向上させるとは考え難く、その方法論は極めて非論理的であり、判例の論旨は管財人と担保権者の妥協に基づく思考過程をそのまま是認した結果としか言いようがない。

さらに、これらの判例の論理は、清算価値保障原則に触れるところがない。再建型倒産手続は、清算価値を超える企業継続価値を実現し、実現された価値を、債権者を含めた各利害関係人に衡平に分配することを目的としている筈である。清算価値の保障が再建型倒産手続において貫徹されるべき原則であるとするれば、判例の論理では、関係人集会における多数決（会社更生法 205 条）、若しくは、認可決定（同法 233 条 1 項）に、清算価値の保障を求めざるを得ず、はなはだ不安定で抽象的な保障に止まり、疑問が残るところである。

今後、DCF による評価手法、減損会計制度などの普及により、収益価値算定の精度が向上すれば、判例の論旨にも新展開があるかも知れない。

、営業譲渡方式

会社更生手続の迅速化への努力は営業譲渡による処理である。時間を要する事業用資産の財産評定、担保権調査手続を、営業譲渡をもって代替すれば、更生手続に要する期間は格段に短縮し、営業用資産の劣化を回避するとともに、営業譲渡交渉に工夫を加えれば、財産評定、担保権調査の透明性も確保される。

特に、信用を営業基盤とする金融関係事業の場合、更生手続申立による信用不安は、有能な人材、取引先の急激な散逸を招いて企業価値が日々劣化する。更生手続の長期化は、事業の破綻、手続の挫折を招くだけであり、上記に見たような財産評定、担保権調査における妥協的解決を図る暇はもとより存しない。そのため、信用力のあるスポンサー会社に対して迅速に営業譲渡することが、企業継続価値を保全して事業を再建する有力な手段であって、

債権者の利益の極大化を実現する。

また、魅力ある事業であれば、複数の営業譲渡先が競合して、入札形態により譲渡価格が決定され、価格決定の透明性も確保される。弁済原資は、先行き不透明な事業の収益金によらず、営業譲渡代金に求められるため、早期の一括弁済となり、金融機関の不良債権早期処理の要請にも適合する。

営業譲渡パターンは平成 10 年の日本リースが典型例であり、また、同年の日本オートリース、平成 12 年のライフとともにM&A方式を取ったが、実質的には同種の事案であって、近時の際だった特徴となっている。

しかし、営業譲渡パターンは、例えば、重厚長大型産業のような成熟型事業には馴染まず、外資系企業が興味を示すような特定業種の倒産手続に限定されるかも知れない。

、処分予定資産

遊休資産、販売用不動産などの処分予定資産は、資産の売却代金により更生担保権を弁済する。そのため、更生計画認可後に、資産を現実に処分し、その売却価額が財産評定額を下回った場合、管財人はその差額資金を更生会社の事業収益から捻出せざるを得ない。バブル崩壊後の厳しい経済情勢の下では、事業の収益力に余力がある訳でもなく、勢い、処分予定資産に関する財産評定、担保権調査は、更生計画認可後の土地価格の下落までも織り込んだ保守的な金額とならざるを得ない。理屈のうえでは、財産評定、担保権調査の基準時は手続開始決定時であるが（会社更生法 177 条 1 項、124 条の二）、管財人として背に腹は代えられないのが現実である。

ここでも、担保権者との熾烈な利害対立を生じ、更生計画提出の遅延と担保権確定訴訟を招く事態となり、その結果、更生手続が長期化する間にも、さらに土地価格の下落が進行するという悪循環に陥りかねない。

そのため、管財人は、更生計画の立案を待たず、更生計画提出前に担保権者の同意を得て、処分予定資産を現実に売却処分したうえ、更生担保権を、銀行預金した売却代金に設定した質権に担保変換するとともに、売却処分による手取金額をもって財産評定額、担保権認容額とすべく、努力することとなる。財産評定、更生担保権調査を現実の売却処分によって代替して、更生会社の売却リスクを回避するとともに、更生手続に要する期間の短縮を目的としている。

しかし、手続開始決定から更生計画提出までの 1 ~ 2 年内における担保物の売却処分は、売り急ぎによる価格低下を招きかねず、昨今の経済状況の下では適切な価格での売却処分作業は思うにまかせない。また、大規模工場用地など、売却処分そのものが困難な事案も多く、更生計画提出までに売却処分が完了する物件はそれほど多くはない。

、処分価格方式

そこで、更生手続の運用において工夫されたのが、処分価格方式とも言われるシステムである。更生計画立案前の財産評定、更生担保権調査の段階では、いわば暫定的な評価金額を採用し、更生計画認可後、担保物件が現実に

売却処分されたとき、その売却処分による手取金額をもって更生担保権額を実質的に変更する内容の更生計画を立案する。すなわち、売却処分による手取金額が評定金額を下回った場合、その差額部分に相当する更生担保権は、実質的に一般更生債権に格下げされ、一般更生債権に準じて弁済される。逆に、手取金額が評定額を上回った場合、担保権調査時に担保割れとなった一般更生債権が、実質的に更生担保権に格上げされて、追加弁済される更生計画である。

そもそも、会社更生法本来の制度設計は、手続開始時の価格をもって財産評定額とし、更生担保権額とする（会社更生法 177 条 1 項、124 条の二）。この本来の制度設計からは、処分価格方式は明らかに乖離するが、更生会社が売却リスクを負担することなく、債権者の利益を極大化する合理的な利害調整の方法であり、現在では更生計画の主流になりつつあると言っても過言ではない。因みに、直近 10 ヶ月間に官報に掲載された更生計画認可 22 事例の内、7 例が処分価格方式を採用している。

処分価格方式のシステムは、更生計画案につき不同意の組があり、それでも、これを乗り越えて更生計画を認可する場合、更生計画案に付される権利保護条項（会社更生法 234 条 1 項）のスキームと類似しており、その理論上の根拠は、権利保護条項と同様に、債権の実質的価値、この場合は処分価値が保障される点に求められる。担保権は目的物の交換価値を把握するものであるから、担保物の売却処分による実質的価値の実現さえ債権者に保障されれば、会社更生法本来の制度設計からは乖離するものの、処分価格方式による債権者の不利益は生じない。むしろ、財産評定、担保権調査を巡る利害調整に時間を要して担保物の価格下落を招くより、債権者の利益に適う結果となる。

なお、処分価格方式の場合、債権者は担保物の売却処分を管財人に委ねてしまうことから、公正妥当な価格による担保物の売却処分を保障するためには、更生計画において売却処分に関するデュープロセス条項が必要となる。いわば、価額保障に代わる手続保障の条項であり、その内容は各更生事件によって様々であり、管財人による創意と工夫により、徐々に進化している途上である。典型的例として、平成 12 年に認可された東海興業の更生計画の該当条項を次に紹介する。

「管財人は、裁判所の（売却に関する）許可を得る前に、当該不動産の担保権者に、売却予定価格、売却条件等を通知する。担保権者が、通知を受けた後 3 ヶ月以内に、管財人に対し、より高い価格での購入希望者で支払いが確実な者を書面で紹介した場合、管財人は、裁判所の許可を得て、その者に当該不動産を売却する。担保権者が 3 ヶ月以内に上記紹介をしなかった場合またはその期限前でも担保権者が同意した場合、管財人は通知したところに従って、裁判所の許可を得て、当該不動産を売却する。」

4. 終わりに

再建型倒産手続の近時の動向として、各関係者の創意による手続運用における様々な工夫に支えられた手続迅速化の潮流をみてきたが、それぞれの工夫に対する個別の評価は、なお今後の課題である。

民事再生法が用意した各種のメニューのうち、現在、活用されているのはごく一部の基本的部分に過ぎず、担保権消滅制度、管理命令（民事再生法 64 条 1 項）など、殆ど活用されていない多くのシステムの今後の展開は興味深い。

また、事業を構成する 3 要素である「ヒト」、「モノ」、「カネ」のうち、営業譲渡パターン、若しくは、M&A 方式においては、「ヒト」の部分の扱いが最大の課題であり、果たして計画認可後に「ヒト」の部分が円滑に回転してその事業が活力をもって継続するのか、数年後の評価を待たざるを得ない。さらに、処分価格方式におけるいわば暫定的な財産評価、担保権評価の位置付けも定かではなく、金融機関のいわゆる 2 次ロスとの関係もあって、まだまだ、運用における工夫の余地が残されている。

このような手続迅速化に向けた各関係者による手続運用における創意と工夫には、今後とも進展する余地が大きく残されており、再建型倒産手続迅速化の潮流は、今後とも変わらず、時代の要請を受けてさらに本格化すると思われる。