

Title	「DIP型」再建手続における監督メカニズム： アメリカ連邦倒産法第11章手続における監督機関構成とその実情
Sub Title	The supervisory mechanisms in the corporate reorganization of DIP model
Author	玉井, 裕貴(Tamai, Hiroki)
Publisher	慶應義塾大学大学院法務研究科
Publication year	2014
Jtitle	慶應法学 (Keio law journal). No.28 (2014. 2) ,p.227- 272
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	春日偉知郎教授退職記念号#論説
Genre	Departmental Bulletin Paper
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AA1203413X-20140228-0227

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

「DIP型」 再建手続における監督メカニズム

——アメリカ連邦倒産法第11章手続における監督機関構成とその実情——

玉 井 裕 貴

- I. はじめに
 - 1 問題関心
 - 2 本稿の目的
 - 3 本稿の構成
- II. 現行連邦倒産法以前の再建型手続と現行法の立法過程
 - 1 1938年改正連邦倒産法第X章手続と第XI章手続
 - 2 第X章手続と第XI章手続の統合
 - 3 現行1978年連邦倒産法の立法過程
 - (1) 委員会草案と裁判官草案
 - (2) 下院草案 (H.R.8200) と上院草案 (S.2266)
 - (3) 1978年連邦倒産法の成立
- III. アメリカ連邦倒産法第11章手続の構造
 - 1 DIPの概念
 - (1) 法律上のDIP
 - (2) DIPの法的地位
 - (3) 受託者 (fiduciary) としてのDIP
 - 2 第11章手続の監督メカニズム
 - (1) 一般的な監督
 - (2) 特別な場合の監督
- IV. アメリカ連邦倒産法第11章手続の実情
 - 1 債権者による監督
 - (1) 小規模事件における債権者委員会の機能不全とその補完
 - (2) 大規模事件における債権者委員会の濫用
 - (3) 大規模事件における私的管財人 (CRO) の選任
 - 2 第三者機関による監督
 - (1) 管財人 (trustee)
 - (2) 調査委員 (examiner)
 - 3 SECによる監督

4 DIP型手続の修正をめぐる議論

V. むすび

1 要約

2 日本法への示唆と今後の課題

I. はじめに

1 問題関心

わが国の再建型倒産処理手続の一般法である民事再生法では、原則として、従前の債務者が、再生債務者として、業務遂行・財産管理処分権を掌握したまま、倒産処理手続を進行させる「DIP（Debtor in Possession）型」の手続が採用されている¹⁾（民再38条1項）。また、民事再生手続においては、監督委員や調査委員、管財人、債権者委員会といった手続機関の選任はすべて任意化されており、個々の事件にあわせて、その必要性が判断されることになる。しかし、実務上は、民事再生手続開始申立てにともなって、原則として監督委員が選任される「後見型」の運用が通常となっている。この運用については、民事再生法施行後、現在に至るまで、基本的に変化はない²⁾。

また、近年、株式会社のみをその適用対象とする会社更生手続においても、「DIP型」運用が開始され、社会的耳目を集めている。会社更生手続においては、手続開始にともなって、裁判所が更生管財人を選任するが（会更67条）、「DIP型」運用では、①現経営陣に不正行為等の違法な経営責任の問題がないこと（会更67条3項参照）、②主要債権者が現経営陣の経営関与に反対していないこと、③スポンサーがいる場合にその了解があること、④現経営陣の経営関与により、会社更生手続の適正な遂行が損なわれるような事情が認められない

1) 徳田和幸「DIP手続・再生債務者の地位」高木新二郎＝伊藤眞編集代表『講座 倒産の法とシステム 第3巻 再建型倒産処理手続』（日本評論社、2010年）283頁、山本和彦『倒産処理法人門〔第4版〕』（有斐閣、2012年）138頁。

2) 村田典子「民事再生手続における監督委員の意義」事業再生研究機構編『民事再生の実務と理論』（商事法務、2010年）357頁、上江洲純子「再生手続の機関・費用——実証データからみえる手続機関の役割——」NBL 995号（2013年）76頁。

こと、という4つの要件をクリアした場合に、倒産企業の従前の取締役などを更生管財人に選任することができるものとしている³⁾。東京地裁のほか、大阪地裁においても⁴⁾、このような運用が実施されている。会社更生手続における更生管財人は、本来、裁判所の監督に服するのみで、倒産法上の権限行使し、倒産処理にあたることができるが（会更68条1項）、「DIP型」の運用に際しては、手続申立て・開始決定前には、監督委員兼調査委員（会更35条・39条）を、手続開始決定後には、調査委員（会更125条2項）を選任し、更生管財人の監督を行わせている⁵⁾。

以上のように、倒産実務では従前の債務者が、倒産手続開始以後も、手続の中心的存在として事件の進行を認める点に着目し、「DIP型」の再建手続が展開しているが、手続によって、その機関の構成は様々に工夫されている⁶⁾。とくに、「DIP型」手続では、最大の利害関係者である債務者自身が手続の中心となることから、必ずしも適切な手続遂行が期待できないことが予想される。民事再生・会社更生の各手続において、債務者を手続の中心に据える場合に、監督機関の選任が事実上強制されているのは、このような懸念に対処したものだと考えられる⁷⁾。

3) 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——債務者会社が更生手続を利用しやすくするための方策：DIP型会社更生手続の運用の導入を中心に——」NBL 895号（2008年）15-16頁。

4) 上田裕康ほか「大阪地方裁判所におけるDIP型会社更生事件——迅速な事業再建手法としてのDIP型会社更生手続の運用——」金融法務事情1922号（2011年）52頁。

5) 難波ほか・前掲注3）17頁。

6) 近時の再建型倒産手続における監督機関選任のありようについては、松下淳一「再建型倒産手続における手続機関選任の近時の運用について」門口正人判事退官記念『新しい時代の民事司法』（商事法務、2011年）123頁以下参照。

7) 民事再生手続について、園尾隆司「新倒産法制10年の軌跡——10歩前進3歩後退——」伊藤眞＝須藤英章編『新倒産法制10年を検証する——事業再生実務の深化と課題——』（きんざい、2011年）229頁。これに加え、村田・前掲注2）383頁は、民事再生手続における監督委員選任の理由を、①手続の適正さ・公平さを担保すること、②債権者に適切な情報提供を行うこと、③裁判所に必要な情報を提供すること、と分析する。会社更生手続については、小畑英一＝島田敏雄「DIP型更生の有用性」NBL 958号（2011年）137頁。

また、近時、倒産法改正⁸⁾を見据えた提言の中で、債権者への情報開示を促す目的で債権者委員会（民再117条1項、会更117条1項）の権限の拡充を求める見解が表明されている⁹⁾。現行法における債権者委員会は、再生債務者の監督機関というよりも、むしろ、裁判所、再生債務者、監督委員、管財人等に対する諮問機関、あるいは、これらが債権者に対して情報提供を行うに際しての媒介機関としての位置づけにとどまっている¹⁰⁾。しかし、利害の大きい債権者集団たる債権者委員会が、より積極的に、「DIP型」の倒産手続へ関与することについては、なお検討を要するようと思われる¹¹⁾。

2 本稿の目的

これらの現状を踏まえると、「DIP型」の再建手続における監督が、いかなる機関によって担われることが適切かという点について、改めて考察する必要があると思われる。そこで、本稿では、アメリカ連邦倒産法（Bankruptcy Reform Act of 1978, Pub. L. No. 98-598, 92 Stat. 2549）第11章再建手続（Reorganization）における「DIP型」手続の制度設計とその実情について検討することにする。アメリカ連邦倒産法第11章手続は、わが国の民事再生手続の模範となった手続であり、また、「DIP型」の手続を導入するにあたって、各国が参考とした手続であることから、いわば「DIP型」手続の母法として位置づけることができるからである。その意味で、「DIP型」手続の監督機関のあり方を考慮するにあたり、アメリカ連邦倒産法第11章の手続の展開と実情を把握する

8) 最近の倒産法改正論議の動向については、さしあたり、中島弘雅「倒産法再改正の論点について」法の支配170号（2013年）26頁以下参照。

9) 野上昌樹＝稲田正毅＝北野知広「債権者への情報開示に関する一考察」倒産法改正研究会編『〈続〉提言倒産法改正』（きんざい、2013年）141頁。

10) 三木浩一「民事再生手続における機関」ジュリスト1171号（2000年）42-43頁。

11) わが国では、とくに、整理屋、事件屋といった不適切な存在が、倒産手続に関与する危険性がかねてより指摘されている、このことについて、伊藤眞ほか編『民事再生法逐条研究』（有斐閣、2002年）99頁〔伊藤発言〕、中島弘雅＝佐藤鉄男『現代倒産手続法』（有斐閣、2013年）206頁〔中島弘雅〕。

ことは、重要な意義があると思われる。

アメリカ連邦倒産法については、豊富な基礎的研究がすでになされているところであるが、本稿では、とくに企業再建の局面において、各手続機関が実際上どのように運用されているかという点について、再建型手続の展開を踏まえて検討することにしたい。

3 本稿の構成

現行のアメリカ連邦倒産法第11章手続は、手続開始後も、従前の債務者が財産管理処分権・事業経営権を失うことなく手続を遂行する「DIP (Debtor in Possession) 型」の手続を採用している。前述のとおり、わが国が民事再生手続を創設するにあたって模範とした手続であり、とくに、手続開始の後も債務者が再生債務者として手続の中心的役割を担う点に着目し、民事再生手続もアメリカ連邦倒産法第11章手続と同様の「DIP型」手続と位置づけられている。しかし、アメリカ連邦倒産法第11章手続における手続機関に着目すると、現行の第11章手続の採用に至る歴史的展開を踏まえ、手続主宰者たるDIPの権利・義務や、その法主体性、また、それを取り巻く各種の監督機関のありようは、わが国の法制度とは大きく異なっている。

そこで本稿では、最初に、第11章手続がどのようにして「DIP型」の手続を採用するに至ったか、という立法の経緯について述べる。現行アメリカ連邦倒産法がDIPを中心とした手続を構築するにあたっては、アメリカ連邦倒産法が再建型の倒産手続を発展させてきた歴史の中で、旧法である1938年改正連邦倒産法、いわゆるチャンドラー法第X章手続による、管財人 (trustee) を中心とした手続構造からの転換が重要な意義を有しており、現行第11章手続の運用にも影響を及ぼしているものと考えられる。とりわけ、現行連邦倒産法の制度設計にあたっては、DIPが手続の中心に据えられるべきか、または、管財人が手続の中心に据えられるべきか、という点が一大論点となっていた。これは、管財人はどのような基準によって選任されるべきか、という観点から立法過程においても激しく争われていた。このことを中心として、DIP型手続の展開につ

いて検討する。

次に、現行の第11章手続の手続構造を確認した上で、実際の手続運用、とくに、倒産手続上用意されている監督機関が、どのように運用されているか、という点について検討する。現在の第11章手続は、DIPを監視・監督する機関が、必ずしも、立法当初想定されていたように十分に機能しておらず、その結果として、手続の濫用や、不効率な結果を招いているとされる。ここでは、手続機関、あるいは、それに準ずる存在を用いて行われる、債権者による手続支配の実態と、アメリカ連邦倒産法上定められた公的な機関の実際の運用状況について述べる。これによって、「DIP型」手続の母法たるアメリカ連邦倒産法第11章手続における監督機関の実情を明らかにしたい。

II. 現行連邦倒産法以前の再建型手続と現行法の立法過程

本章では、現行1978年アメリカ連邦倒産法が制定される以前の、アメリカ連邦倒産法における再建型手続の状況と、現行法制定の立法過程を検討する¹²⁾。アメリカの再建型倒産処理手続においては、手続機関の構成について、旧法にあたる1898年アメリカ連邦倒産法の改正法である1938年改正法、すなわち、いわゆるチャンドラー法（Bankruptcy Act of 1938, ch. 575, 52 Stat. 840）から、大転換が図られている。しかし、現行の1978年連邦倒産法の運用にあたっては、この、1938年改正連邦倒産法（チャンドラー法）の下での経験が影響を与え続けている様子が窺われる。ここでは、再建型倒産処理手続において、管財人が選任されることの位置づけが、どのような変遷をたどってきたかという点を中心にみていくこととする。

12) 現行アメリカ連邦倒産法の立法経緯についての網羅的な先行研究として、村田典子「再建型倒産処理手続の機能(1)——アメリカ合衆国における再建型倒産処理手続の発展過程——」民商法雑誌129巻3号（2003年）346頁以下〔以下、村田「機能(1)」として引用する〕、村田典子「再建型倒産処理手続の機能(2・完)——アメリカ合衆国における再建型倒産処理手続の発展過程——」民商法雑誌129巻4＝5号（2004年）646頁〔以下、村田「機能(2)」として引用する〕。

1 1938年改正連邦倒産法第X章手続と第XI章手続

1978年法以前のアメリカ連邦倒産法では、1938年改正連邦倒産法（チャンドラー法）のもとで、会社の再建に利用できる手続として、第X章手続（Corporate Reorganization：会社更生）と、第XI章手続（Arrangement：整理）の2つの手続が整備されていた¹³⁾。このうち第X章手続は、エクイティ・レシーバーシップ（equity receivership）がその起源とされている。エクイティ・レシーバーシップは、債務者財産の価値を保護するためにレシーバー（receiver）を任命する裁判所のエクイティ上の権限と、債務者が債務不履行に陥った場合に譲渡担保（mortgage）の目的財産に対して、受戻権喪失手続（foreclosure）を行う譲渡担保権者の権限を組み合わせることで、倒産処理を行うものであった¹⁴⁾。この手続は、当初、アメリカ経済の発展を担っていた鉄道輸送を担う、鉄道会社の救済を背景として展開してきたものであった¹⁵⁾。

しかし、エクイティ・レシーバーシップが会社再建手段として発展するにつれて¹⁶⁾、再建を目指す会社の経営者は、友好的な債権者に働きかけを行い、経営者自身がレシーバーとして経営に残ることができるように、申立てを行うようになっていった¹⁷⁾。一方で債権者は、保護委員会（protective committee）や再建委員会（reorganization committee）を組織し、その支配的な立場を利用して自身の利益追求を図っていたとされる¹⁸⁾。最終的に、エクイティ・レシーバーシップでの会社再建は、経営者や再建委員会に会社経営の維持を許し、その一方で異議を唱える債権者を廉価で締め出すといった結果をもたらした。

13) このほかに、第XI章不動産整理手続が整備されていたが、特殊な手続であり、ほとんど使われておらず、通常、債務者は、第X章か第XI章のどちらかを選択しなければならなかった。Eric A. Posner, *The Political Economy of The Bankruptcy Reform Act of 1978*, 96 Mich. L. Rev. 47, 63 (1997)。

14) 加藤哲夫「アメリカにおける鉄道更生——その変遷と一つの帰結——」同『企業倒産処理法制における基本的諸相』（成文堂、2007年）12頁。手続の詳細については、栗原伸輔「会社更生法における『公正かつ衡平』の意義について(2)」法学協会雑誌130巻8号（2013年）1872頁以下参照。

15) 加藤・前掲注14）6頁、村田・前掲注12）「機能(1)」351頁。

ていた¹⁹⁾。

エクイティ・レシーバーシップによる以上のような再建実務の運用は、1929年の大恐慌を機に、1898年連邦倒産法の中に77条Bとして取り込まれていくが、そこでは、現経営者に再建手続中の財産の占有が認められ、また、濫用が指摘されていた保護委員会や再建委員会に対する制約は限定的なものに留められた。そのため、77条Bは、経営者や主要債権者であった投資銀行などの内部者による手続の濫用を防止する手段としては、不十分なものであった²⁰⁾。

このようなエクイティ・レシーバーシップの運用については、1934年に、大衆投資家の保護を目的として設立されたSEC（Securities Exchange Commission：証券取引委員会）の調査によって、以下のような問題点が明らかにされた。すなわち、会社の倒産処理という局面においても、投資銀行と会社経営者は、会社に対する支配権を自らの手に保有し続けることを求めている。したがって、投資銀行が再建手続において主導権を握っている現状では、過去の会社の事業運営に関する調査は妨げられ、詐欺に基づく請求権はないものとされ、経営者の無能力や不誠実を明らかにすることは阻まれる。このような不公正な処理が常態となっている再建手続を通じて、アメリカの投資家は犠牲者となってい

16) エクイティ・レシーバーシップが再建手続として発展していく過程については、三ヶ月章「アメリカにおける会社更生手続の形成」同『会社更生法研究』（有斐閣、1970年）3頁以下、青山善充「会社更生の性格と構造(1)」法学協会雑誌83巻2号（1966年）151頁以下、加藤・前掲注14）12頁以下、倉部真由美「アメリカ連邦倒産法における担保権実行の制限(1)——自動的停止をめぐる議論の変遷——」民商法雑誌123巻3号（2000年）359頁以下、中島弘雅＝倉部真由美「Receivership」中島弘雅＝田頭章一編『英米倒産法キーワード』（弘文堂、2003年）64頁以下、村田・前掲注12）「機能(1)」352頁以下、栗原・前掲注14）1868頁以下参照。とくに、鉄道レシーバーシップについては、藤澤治奈「アメリカ動産担保法の生成と展開(1)」法学協会雑誌125巻1号（2008年）18頁以下が詳細である。

17) DAVID A. SKEEL, JR., DEBT'S DOMINION 64（2001）（同書の紹介として、高田賢治・アメリカ法2003年Ⅰ号134頁以下参照）。

18) 中島＝倉部・前掲注16）72頁。

19) Michelle M. Harner & Jamie Marincic, *Committee Capture? An Empirical Analysis of the Role of Creditors' Committees in Business Reorganizations*, 64 Vand. L. Rev. 749, 759（2011）。

20) 村田・前掲注12）「機能(1)」360頁。

る。そして、従来、このような投資家を救済することができる状況にはなかった、と指摘された²¹⁾。

これを受けて、1938年改正連邦倒産法（チャンドラー法）の第X章手続においては、主として、より大規模な公開会社で、複雑な債権や株式構造を有する会社を取り扱い、手続の中で大衆投資家の保護が考慮されることになった²²⁾。経営者が倒産手続の主導権を持ち続けるべきか否かについては、経営者は、自らの行為について精査することや、自身が関与した過ちを明らかにするような訴訟を行うこと、あるいは、会社の経済状況についての完全な開示を行うことに対するインセンティブを持たないことなどの理由から、再建手続のコントロールは経営者に残すべきではないと議会は判断した²³⁾。このため、大半の事件で、第X章手続では、独立した管財人（trustee）の選任が強制された。具体的には、25万ドル以上の負債を有する会社の場合に、裁判所は利害関係を有しない管財人を選任することとされていた（156条）。25万ドルに満たない場合には、債務者が財産管理処分権・事業経営権を維持する余地が残されていたものの、第X章手続には、SECが深く関与しており、ほとんどの場合、管財人が選任されていた。また、管財人が選任されず、債務者が手続を進行させる場合については、管財人のほとんどの役割を果たす調査委員（examiner）の選任が許されていたが（168条）、SECの強力な介入権のために必要とされなかった²⁴⁾。そのほかにも、第X章手続において、SECは再建計画案を事前に審査する権限が与えられるなど、再建事件に深く関与することができた。このようなSECによる手続への介入により、第X章手続において、従来のエクイティ・レシーバーシップによる再建実務は破壊されることになった²⁵⁾。

21) SKEEL, *supra* note 17, at 110-111; 村田・前掲注12)「機能1」362頁。

22) Barry L. Zaretsky, *Trustees and Examiners in Chapter11*, 44 S. C. L. Rev. 907, 917 (1992-1993)。

23) Myron N. Krotinger, *Management and Allocation of Voting Power in Corporate Reorganizations*, 41 Colum. L. Rev. 646, 650-651 (1941); 三ヶ月・前掲注16) 27頁。

24) Jonathan C. Lipson, *Understanding Failure : Examiners and The Bankruptcy Reorganization of Large Public Companies*, 84 Am. Bankr. L. J. 1, 11 (2010)。

一方で、1938年改正連邦倒産法（チャンドラー法）の第XI章手続は、主として個人経営の会社や小規模な会社が利用することを想定して設計されていた²⁶⁾。第XI章手続においては、公的な管財人は必要とされず、債務者自身に、事業の経営、および、再建計画の作成をも含む、再建手続をコントロールする権限が与えられていた²⁷⁾。第XI章手続においても、利害関係のある当事者の申立てと、原因（for cause）が提示されることで、裁判所によってレシーバー（receiver）の選任がなされる可能性があったが、これは例外的な事例であったとされる²⁸⁾。また、当初、第XI章手続にはSECの関与も認められていなかった²⁹⁾。

2 第X章手続と第XI章手続の統合

1938年改正連邦倒産法（チャンドラー法）の制定当初、複雑な手続構造を有する第X章手続は、主として大規模公開会社を念頭においたものであり、第XI章手続は個人経営の会社や小規模会社を念頭においたものであると考えられていた。また、大半の大規模会社の債務者は、多くの担保付債務を負担していたので、無担保債権の調整のみを許していた第XI章手続によって、大規模公開会社の再建を行うことは困難であると考えられていた³⁰⁾。

25) David A. Skeel, jr., *Welcome Back, SEC*?, 18 Am. Bankr. Inst. L. Rev. 573, 575 (2010).

26) 第XI章手続は、第X章手続とは異なる沿革をたどって、アメリカ連邦倒産法に取り入れられた手続であり、これは、財政危機に陥った債務者が、債権者との間で債務免除、ないし、支払猶予を獲得するための合意である“composition”にその端を発するといわれる。“composition”が、第XI章手続へと発展していく過程については、村田典子「アメリカにおける一つの再建型倒産処理手続の生成過程——裁判外手続との関係からみた再建型手続の機能——」東京都立大学法学会雑誌44巻2号（2004年）503頁以下参照。

27) 村田・前掲注12)「機能(2)」652頁。

28) 7, LAWRENCE P. KING ET AL., COLLIER ON BANKRUPTCY (16thed. Rev. 2009) ¶ 1104.LH [hereinafter COLLIER ON BANKRUPTCY]; Harvey R. Miller & Shai. Y. Waisman, *Does Chapter11 Reorganization Remain a Viable Option for Distressed Business for the Twenty-First Century?*, 78 Am. Bankr. L. J. 153, 172 (2004).

29) 加藤哲夫「アメリカにおける会社更生手続と債務整理手続の機能分担——その序説として——」早稲田法学会誌25巻（1975年）13頁。

ところが、このような手続構造の違いにもかかわらず、第X章手続の利用と第XI章手続の利用基準について、明確な線引きは存在しなかった。判例も、当初、大規模公開会社は、再建の際に第XI章手続を利用できないと判断していたが³¹⁾、後の判例で、第X章と第XI章の手続選択は、「寄与すべき必要性 (needs to be served)」に従って判断されるべきであるとされ³²⁾、この結果、第X章と第XI章の手続の振り分けは、裁判官の裁量によって、個々の事案の具体的事情に依じてなされるようになっていった³³⁾。また、第X章手続においては、管財人の設置とSECによる評価を待つ必要があり、これらが煩わしいと考えられるようになっていった。さらに、第X章手続に対して強力な介入権を有していたSECに対しては、SECが、再建に関する裁判官の裁定を無視するために、事件における権限が競合していると裁判官が認識したことや、倒産実務に関わる弁護士にとっても、煩わしい存在となっていた³⁴⁾。

一方で、第XI章手続を用いて会社再建を図る際に大きな障壁となっていた担保権の処遇についても、次第に判例によって、担保権者に第XI章手続の拘束力を及ぼすことができるようになっていった。このことも、第XI章手続の利用拡大に拍車をかけた³⁵⁾。

以上のような事情から、経営者は第XI章手続の申立てを行うようになっていった。この行動については様々な理由が指摘されているが³⁶⁾、とくに、従

30) SKEEL, *supra* note 17, at 162; 村田・前掲注12)「機能(2)」651頁。

31) SEC v. U.S. Realty & Improvement Co., 310 U.S. 434 (1940). この判例については、加藤・前掲注29) 22頁参照。

32) General Stores Corp v. Shelensky, 350 U.S. 462 (1956). この判例については、加藤哲夫「アメリカにおける会社更生手続と債務整理手続の機能分担 (続)——ニーズテストを中心として——」早稲田法学会誌26巻 (1976年) 336頁以下、村田・前掲注12)「機能(2)」653頁参照。

33) 村田・前掲注12)「機能(2)」653頁。

34) Skeel, *supra* note 25, at 575-576.

35) 倉部・前掲注16) 374-378頁。

36) 加藤哲夫「アメリカ合衆国連邦破産法改正草案第7章(1)」早稲田大学比較法学11巻1号 (1976年) 102頁。

前の企業の経営者にとっては、管財人によって経営から放逐される第X章手続を、可能な限り回避しようとしたためだといわれている³⁷⁾。そのほか、債務者にとっては、新たな弁護士を探す必要がないことや、裁判官にとっても、第XI章手続では、SECとの関係を保つ必要性が基本的にはなかったことなどが指摘されている³⁸⁾。結果として、次第に会社再建における中心的な手続は、第X章手続から、第XI章手続に移っていった。

3 現行1978年連邦倒産法の立法過程

アメリカの倒産手続の主軸が、第X章手続から第XI章手続へと移ってきた状況を踏まえて、1978年連邦倒産法の立法に際しては、倒産手続の主宰者は管財人であるべきか、または、DIPであるべきか、という点が激しく争われることとなった。これは、管財人の選任はどのような基準に基づいて行われるべきかという形で立法過程に現れている³⁹⁾。ここでは、とくに、SECが管財人選任の必要性を強力に説いていた。

(1) 委員会草案と裁判官草案

1970年に、当時の倒産手続の実態を調査するため、合衆国倒産法委員会（The Commission on the Bankruptcy laws of the United States）が設置され、同委員会は、1973年に委員会草案（Commission's bill）として知られる調査報告書を連邦議会に提出した⁴⁰⁾。委員会の提案においては、債務者の運営や再建の

37) SKEEL, *supra* note 17, at 125.

38) Skeel, *supra* note 25, at 576.

39) 1978年連邦倒産法の立法過程については、高木新二郎『アメリカ連邦倒産法』（商事法務、1996年）7-11頁参照。

40) Commission on the Bankruptcy Laws of the United States Report, H.R. Doc. No. 137, 93rd Cong., 1st Sess., Pt. I & II (the "Commission Report"), *reprinted in* B COLLIER ON BANKRUPTCY, App. Pt. 4(c). 委員会草案の日本語訳として、加藤・前掲注36) 106頁以下、同「アメリカ合衆国連邦破産法改正草案第7章(2)(3・完)」早稲田大学比較法学11巻2号(1977年) 181頁以下、13巻1号(1978年) 131頁以下参照。また、霜島甲一「アメリカ合衆国連邦破産法改正の背景と草案について」判例タイムズ306号(1978年) 43頁以下。

主要な役割は、一般的には、DIPの責務とすべきであるとしていた。同委員会
は、管財人がいくつかの事件で有益な役割を担ってきたことに理解を示してい
たものの、第X章手続のような強制的な管財人の選任については否定した⁴¹⁾。
委員会草案では、第X章および第XI章の手続を統合し、原則として管財人の選
任は任意としていた。その上で、債務者が100万ドル以上の負債を有するか、
または300以上の証券保有者を有する場合には、行政官 (administrator) が選任
の可否を決定するよう申し立てなければならず、いずれについても、裁判所は
管財人によって提供される保護が不必要であるか、その保護と比べて費用が不
釣り合いになるだろうと判断しない限り、選任を命じなければならない、として
いた⁴²⁾。

これに対して、並行して作業を行っていた全国倒産裁判官会議 (National
Conference of Bankruptcy Judges) は、別途、裁判官草案 (judges' bill) を
作成した。裁判官草案では、再建型の倒産処理手続として、第X章と第XI章の
2つの手続を併存させることを提案していた⁴³⁾。裁判官草案における管財人
の選任基準は委員会草案のものとほとんど変わらず、その違いは手続的な部分
にあった。したがって、100万ドル以上の債務または300名以上の証券保有者が
ある場合に、管財人の選任がなされる可能性があった⁴⁴⁾。以上のように、委
員会草案、裁判官草案いずれにおいても、基本的には、債務者自身に手続遂行
を委ねることを原則としていたといえる。

41) Zaretsky, *supra* note 22, at 921.

42) Commission on the Bankruptcy Laws of the United States Report, H.R. Doc. No. 137,
93rd Cong., 1st Sess., Pt. II at 221 (the "Commission Report"), *reprinted in* B COLLIER ON
BANKRUPTCY, App. Pt. 4 (c); 加藤・前掲注36) 97頁。なお、行政官は、後の連邦管財官制度
につながる存在である。

43) Posner, *supra* note 13, at 68 (1997).

44) 委員会草案と裁判官草案の相違については、*See*, Joe Lee, *A Critical Comparison of the
Commission Bill and the Judges' Bill for the Amendment of the Bankruptcy Act*, 49 Am. Bankr. L.
J. 1 (1975). また、霜島甲一「アメリカ合衆国1978年連邦破産法の成立」三ヶ月章先生古
稀記念『民事手続法学の革新(下)』(有斐閣、1991年) 421頁。

これに対してSECは、委員会草案および裁判官草案のような公開会社の事件において管財人の強制選任を排除する規律の提案に強く反発した。SECは、大衆投資家の保護のために管財人は重要であり、管財人の裁量的な選任は、たとえ大規模事件においてその選任に有利となる推定がともなっていたとしても、そのような保護では不十分であると考えていた⁴⁵⁾。さらに、会社が倒産に陥る原因は、経営者とその経営方法の失敗にあると推測していた⁴⁶⁾。そのため、負債および資産が100万ドル以上で、少なくとも100名の証券保有者のある会社については、強制的に管財人を選任すべきであるとの提案を行った⁴⁷⁾。

(2) 下院草案（H.R.8200）と上院草案（S.2266）

この後、委員会草案および裁判官草案を統一する作業がなされ、1977年には、下院草案（H.R.8200）が作成された。H.R.8200は委員会草案を基本的に引き継いでおり、管財人の選任基準については、裁判所が、管財人による保護が必要であるかどうかを決定するとともに、管財人にかかる費用についても考慮することが求められていた⁴⁸⁾。しかし、H.R.8200においては、委員会草案や裁判官草案で定められていた負債額や証券保有者の数といった基準は、管財人の選任基準に含まれていなかった。

また、H.R.8200は、調査委員の選任についても規定していた。ここでは、管財人と同様の基準に従って選任がなされ、その職務は、必要な場合に、詐欺や不正など、債務者の調査を行うことであった⁴⁹⁾。

一方で、1977年に作成された上院草案（S.2266）においては、「商品・サービス・および税を除く債務が500万ドルを超え、少なくとも1000名の証券保有者

45) 7 COLLIER ON BANKRUPTCY ¶1104.LH [1] [C].

46) A. Mechele Dickerson, *Privatizing Ethics in Corporate Reorganizations*, 93 Minn. L. Rev. 875, 891 (2007).

47) 7 COLLIER ON BANKRUPTCY ¶1104.LH [1] [C].

48) H.R.8200, 95th Cong., 1st Sees. § 1104 (a) (1977).

49) H.R.8200, 95th Cong., 1st Sees. § 1104 (b) (1977).

を有する債務者」と定義される“公開会社（public company）”の倒産事件においては、管財人を強制的に選任すべきであると規定していた⁵⁰⁾。これは、第X章と第XI章の手続選択について生じた問題を、債務者の大小ではなく、公開会社の定義に合致するか否かによって区別することで除去するため、また、第X章手続で考慮されてきた、大衆投資家のための基本的な保護を提供するために提案されたものであった⁵¹⁾。そして、強制的な管財人選任の規定は、小規模かつ分散した大衆投資家を犠牲にして、債務者が取引を期待する大規模債権者をなだめようとする、窮境に陥った債務者の自然な行動に対処するために用意されたものであった⁵²⁾。

S.2266においても、調査委員の選任についての規定が存在しており、H.R.8200と同様に、裁判所は、必要な場合に債務者の調査をするため、調査委員の選任をすることができた。加えて、調査委員（examiner）の選任が、財団や証券保有者の利益となる場合には、裁判所は、調査委員を選任しなければならない、と定めていた⁵³⁾。

(3) 1978年連邦倒産法の成立

その後、上院と下院とで協議がなされ、最終的に下院草案をベースとした改正法案が可決され、1978年連邦倒産法として成立することとなった。

① 管財人選任基準

H.R.8200とS.2266の管財人選任についての取扱いの違いは、再建手続の柔軟性を重視したH.R.8200のアプローチと、大衆投資家・債権者保護を重視したS.2266のアプローチのせめぎ合いの中で、決断が下されたものであった。結果として、DIPが手続を主宰し、管財人の選任は一定の場合に限ってなされると

50) S.2266, 95th Cong., 1st Sees. § 1104 (a) (1977).

51) S. Rep. No. 989, 95th Cong., 2^d Sees. at 9-10 (1978), *reprinted in* C COLLIER ON BANKRUPTCY, App. Pt. 4(e)(i).

52) *Id.* at 10.

53) S.2266, 95th Cong., 1st Sess. § 1104 (c) (1977).

の原則が採用されるに至ったが、その理由としては、現行法のベースである下院草案において、次のような説明がなされている⁵⁴⁾。すなわち、1938年改正連邦倒産法（チャンドラー法）が制定された当時は、経営者や保護委員会による再建手続の濫用が生じていた時期であり、公益と債権者の利益保護のために、管財人を選任することは不可欠であると考えられていたが、証券関連諸法の採択や、SECによるそのエンフォースメントによって、管財人選任の絶対的な必要性はなくなり、立法当時、再建手続の必要性は、景気循環や、不正によらない会社の事業経営の失敗の結果によるものである、とされた⁵⁵⁾。また、第XI章手続での経験が示すように、債務者に財産管理処分権・事業経営権を残すことで、管財人費用は必要とならず、また、事業に不慣れな管財人ではなく、事業に精通した債務者自身が手続を行うことで、再建を成功に導くことができる、とも指摘されている⁵⁶⁾。さらに、公開会社の場合も、必ずしも、経営者の不正や不誠実が原因で再建の必要性が生じるわけではなく、仮に事業の失敗が、債務者の詐欺や不正に基づく場合であっても、このような場合には、再建手続の申立て前に旧経営者は放逐され、新たな経営者を迎えており、この新たな経営者が前任の経営者の不正等を理由に放逐されるべきではない⁵⁷⁾。それでもなお、管財人を要する場合もあるが、これはケース・バイ・ケースで決定されるべき事柄である⁵⁸⁾。加えて、1938年改正連邦倒産法（チャンドラー法）の下で、経営者が第X章手続ではなく、第XI章手続を好んで申し立てた理由のひとつとして、財産管理処分権と事業経営権を保持できることがあげられ、管

54) アメリカ連邦倒産法第11章において、DIP制度を導入した背景・趣旨については、矢尾渉「アメリカ合衆国における企業倒産手続について」最高裁判所事務総局民事局監修『倒産法制改正関係資料』（法曹会、1999年）283頁以下、河崎祐子『企業再建手続運営プロセスの法理』（信山社、2004年）173頁以下、村田・前掲注12）「機能(2)」662頁。

55) H.R. Rep. No. 95-595, 95th Cong., 1st Sess., at 232-233 (1977), *reprinted in* C COLLIER ON BANKRUPTCY, App. Pt. 4(d)(i).

56) *Id.* at 233.

57) *Id.*

58) *Id.*

財人を頻繁に選任する基準を策定したならば、債務者による再建手続の早期の申立てを躊躇させ、ひいては債務者・債権者双方の不利益となる、とも指摘されていた⁵⁹⁾。以上のような理由から、強制的な管財人の選任を行う規定は現行法の制定にあたって排除され、管財人の選任は、その事件ごとに判断される、という現行制度を採用するに至った。

その一方で、H.R.8200とS.2266の、いわば妥協の産物として、大規模会社においては、利害関係者の申立てに基づき、調査委員を強制的に選任するという規律が、管財人の強制選任に代わって導入されることとなった（1104条(c)(2)）。

以上のように、連邦議会は、再建手続における柔軟性を重視し、管財人や調査委員といった第三者機関の介入は、利害関係者の利益に資する場合にのみ行い、大規模会社の事件であっても、利害関係者が第三者機関による介入を必要と感じた場合に利用できるようにすることで、その保護を図ることとした⁶⁰⁾。このようにDIPが手続を遂行することについては、債権者にも、好意的に受け入れられていた⁶¹⁾。

② 連邦管財官制度とDIP制度

1978年連邦倒産法の第11章手続が、基本的にDIPに倒産企業の再建を委ねるに至った事情としては、管財人選任基準のほかに、連邦管財官（U.S.Trustee）制度の採用との関連が指摘されている。連邦管財官は、司法省の一部門であり行政機関として、倒産事件の行政的・運営的側面を担っている⁶²⁾。連邦管財官の制度は、倒産裁判官の負担を軽減することや、1978年連邦倒産法施行前に指摘されていた、倒産裁判官への不信に対処するために創設された機関である。具体的には、1978年連邦倒産法以前は、倒産裁判官が、倒産手続の監視および運営について、より積極的な役割を担うことが義務づけられていたが、い

59) *Id.* at 234.

60) Zaretsky, *supra* note 22, at 926.

61) SKEEL *supra* note 17, at 178.

62) 高田賢治「Trustee in Bankruptcy」中島弘雅＝田頭章一編『英米倒産法キーワード』（弘文堂、2003年）114頁。

かに倒産裁判官が公平だとしても、事件に対して先入観を持つこととなり、その結果として、倒産裁判所が不公平な場となっている⁶³⁾、と指摘されていたことに起因する。また、裁判所が自己によって選任された管財人を当事者とする審判をするのは公平を欠くと見られがちであったため、破産裁判所と管財人の癒着を排除することも、連邦管財官制度設置の理由であった⁶⁴⁾。そのため、裁判所は、あくまで、事実と証拠に基づいた公平な場となるべきである⁶⁵⁾、と考えられるようになり、現行法においては、倒産処理の司法的な役割を倒産裁判所・裁判官が担う一方で、事件の行政的・運営的側面を連邦管財官が担うこととなった⁶⁶⁾。

連邦管財官の職務は、管財人や調査委員の選任、債権者委員会の招集など多岐にわたるが⁶⁷⁾、とくに、管財人選任のために、民間管財人候補者名簿（panel of private trustee）を作成・維持・監督することが主要な職務であるといわれている⁶⁸⁾。後述するように、第11章事件においても、裁判所が管財人の選任を命じる場合があるが、その際、管財人は、連邦管財官があらかじめ作成する民間管財人候補者名簿の名簿順に任命されることとなっており、また、この名簿に弁護士だけを掲載することは法律上禁じられている⁶⁹⁾。これは、

63) H.R. Rep. No. 595, 95th Cong., 1st Sess. at 4 (1977), *reprinted in* C COLLIER ON BANKRUPTCY, App. Pt. 4(d)(i).

64) 霜島・前掲注44) 444頁。

65) H.R. Rep. No. 595, 95th Cong., 1st Sess. at 4 (1977), *reprinted in* C COLLIER ON BANKRUPTCY, App. Pt. 4(d)(i).

66) なお、アラバマ州とノースカロライナ州には連邦管財官が設置されておらず、倒産管理人（Bankruptcy Administrator）がその職を担っている。このことについて、福岡真之介『アメリカ連邦倒産法概説』（商事法務、2008年）71頁、ジェフ・フェリエル＝エドワード・J・ジャンガー（米国倒産法研究会訳）『アメリカ倒産法（上巻）』（レクシスネクシス・ジャパン、2011年）214頁〔以下、フェリエル＝ジャンガー『上巻』として引用する〕。

67) 高木・前掲注39) 301頁以下、福岡・前掲注66) 72頁参照。

68) 高木・前掲注39) 309頁。主として、清算手続にあたる第7章手続での管財人選任の局面における職務であるが、第11章手続で管財人が選任される場合についても、同様の方法で選任の候補が選択される。このことについて、高田・前掲注62) 117頁。

69) *See*, 11 U.S.C. § 321.

裁判所と弁護士との結びつきによる不公正な事態を防ぐための方策だとされる。加えて、管財人報酬についても、破産事件と再建事件で上限を同一と定められ⁷⁰⁾、管財人について極めて厳格な公平性保証の体制が構築された。このような選任体制のもとで、能力・経験・企業再建手腕とは無関係に管財人が選任されれば、大規模事件を円滑に進行させることはできないため、アメリカにおいては、DIP制度を取らざるを得なかったともいわれている⁷¹⁾。

Ⅲ. アメリカ連邦倒産法第11章手続の構造

以上のような歴史的経過をたどって成立した1978年アメリカ連邦倒産法は、従前の債務者が財産管理処分権・事業経営権を維持して倒産処理にあたる「DIP型」の手続を採用するに至った。ここでは、現行のアメリカ連邦倒産法第11章手続におけるDIPがどのような存在として位置づけられているかという点、および、それを取り巻く監督機関の構成について確認する。

1 DIPの概念

(1) 法律上のDIP

アメリカ連邦倒産法第11章手続におけるDIPについては、連邦倒産法1101条1項に、「本法第322条に基づき資格を付与された者が、事件において管財人として職務を遂行する場合を除いて債務者を意味する」と定義されている⁷²⁾。これは、第11章手続の開始に際して、債務者が自動的にDIPとなることを意味している⁷³⁾。また、DIPは1107条(a)に基づき、報酬を受ける権利を除いた管財

70) 報酬の上限金額の算定について、*See*, 11 U.S.C. § 326 (a)。

71) 園尾隆司「倒産法改正の見通しとその基本構想——歴史から見た倒産法改正構想策定の問題点——」金融法務事情1974号（2013年）23頁。なお、最近では、第11章手続で管財人が選任される場合に、その管財人は、名簿上の資格を有するだけでなく、債務者の属する業界における経験に基づいて選任されることとなっている。このことについて、フェリエル＝ジャンガー・前掲注66)『上巻』211頁。

72) 1978年アメリカ連邦倒産法の邦語訳については、高木・前掲注39) 480頁以下参照。

人のあらゆる権利を有し、債務者についての調査義務を除くあらゆる義務を負担する。さらに、1108条によって、手続開始前の債務者の財産管理処分権および事業経営権は、DIPが引き継ぐとともに、未履行双務契約の引受けや解除のための権限、否認権の行使権限等、倒産手続外の“債務者”が持つことのない、特別の倒産法上の権限が与えられる⁷⁴⁾。このことから、DIPはあらゆる行動において管財人の立場に身を置く（places a debtor in possession in the shoes of a trustee in every way）、と表現される⁷⁵⁾。

(2) DIPの法的地位

DIPが、管財人とはほぼ同様の権利・義務を有し、手続の中心的役割を担うことが法律上明らかにされているものの、その法的な地位、すなわち、倒産手続申立て前の債務者と、手続開始後のDIPは、同一の主体であるか、または、別の主体であるか、という点については争いがあった⁷⁶⁾。これは、倒産手続の開始によって組成する倒産財団（estate）の法的性質を説明する議論と関連して論じられていた⁷⁷⁾。この議論に対しては、倒産法上、“債務者（debtor）”と“DIP”の2つの用語が使われていることから、債務者とDIPは、別の主体であるとの見解が提唱されていた⁷⁸⁾。判例においては、未履行双務契約の解除

73) 7 COLLIER ON BANKRUPTCY ¶1101.01 [2].

74) 田頭章一「Debtor, Debtor in Possession」中島弘雅＝田頭章一編『英米倒産法キーワード』（弘文堂、2003年）80頁。

75) H.R. Rep. No. 595, 95th Cong., 1st Sess. at 404 (1977), *reprinted in* C COLLIER ON BANKRUPTCY, App. Pt. 4(d)(i); S. Rep. No. 989, 95th Cong., 2^d Sess. at 116 (1978), *reprinted in* C COLLIER ON BANKRUPTCY, App. Pt. 4(e)(i). なお、比喩的に、「管財人の靴を履く」と表現するものもある、高木・前掲注39) 314頁。

76) 加藤哲夫「民事再生法における再生債務者の地位」同『企業倒産処理法制における基本的諸相』（成文堂、2007年）225頁。

77) 加藤・前掲注76) 226頁。See, Thomas E. Plank, *The Bankruptcy Trust As a Legal Person*, 35 Wake Forest L. Rev. 251, 276 (2000). 倒産財団（estate）の概念については、田頭章一「Bankruptcy Estate」中島弘雅＝田頭章一編『英米倒産法キーワード』（弘文堂、2003年）136頁以下参照。

権がDIPに付与されることについての理論的な説明のために、議論が展開された⁷⁹⁾。この問題については、最高裁がNLRB v. Bildisco & Bildisco事件⁸⁰⁾において、「DIPは倒産申立て前の『主体』と同一のものとして見るのが賢明であるが、もし倒産申立てがなかったならば、このようにはならなかったという意味で、倒産法によって債務者が当事者となっていた契約や、その有する財産を処分する権限を有するに至った。」と判示したことから、DIPが従前の債務者と別の主体であるとの見解は否定された、と考えられている⁸¹⁾。

このように、第11章手続におけるDIPは、あくまでも、従前の債務者と同様の主体ではあるが、管財人との基本的同一性を定める明文の規定が存在することによって、その機関性が明確になっている⁸²⁾。

(3) 受認者 (fiduciary) としてのDIP

また、法律上は明確に表現されていないものの、判例では、DIPおよびその取締役等は受認者 (fiduciary) として、信認義務 (fiduciary duty) を負うものとされている⁸³⁾。倒産手続に入った際のDIP (およびその経営者) の信認義務の具体的内容は、特定のグループの要求ではなく、倒産財団の価値を最大化すべき

78) 7 COLLIER ON BANKRUPTCY ¶1101.01 [3].

79) 加藤・前掲注76) 227頁、河崎・前掲注54) 178頁。

80) NLRB v. Bildisco & Bildisco, 465 U.S. 513 (1983). 事件の詳細については、高木・前掲注39) 134頁以下参照。加藤・前掲注76) 227頁、判例の訳出について、河崎・前掲注54) 181頁参照。

81) しかしながら、Bildisco判決以後も、DIPを申立て前の債務者と別の主体とみる判例も出ており、必ずしも議論の収束をみていない。このことについて、Stephen Mcjohn, *Person or Property? On The Legal Nature of The Bankruptcy Estate*, 10 Bankr. Dev. J. 465, 467 (1994)。また、Geoffrey S. Goodman, *Is the "Debtor-in-Possession" Not the "Debtor"? Post-petition Transfers and the Subsequent New-Value Defense*, 25-7 ABIJ 14, 14 (2006) 参照。

82) 田頭章一「再生債務者の『第三者性』」同『企業倒産処理法の理論的課題』(有斐閣、2005年) 49頁、高田賢治「DIPの法的地位——公平誠実義務を負う主体とは誰か——」今中利昭先生古希記念『最新 倒産法・会社法をめぐる実務上の諸問題』(民事法研究会、2005年) 167頁。

83) *Commodity Futures Trading Commission v. Weintraub*, 471 U.S. 343, 355 (1985).

ものと考えられている⁸⁴⁾。

なお、DIPたる債務者とその経営者等の信認義務は、理論上、区別して捉えられるべきではあるが⁸⁵⁾、アメリカにおいては、しばしば、DIPとその経営者の信認義務が同列に扱われている⁸⁶⁾。これに関連して、倒産に近接した状況（in the vicinity of insolvency）において、経営者は、債権者に対して信認義務を負うのか、といった議論が活発になされているところである⁸⁷⁾。

2 第11章手続の監督メカニズム

以上のような性質を持つDIPが、倒産手続において中心的な役割を演じる一方で、それを取り巻くように、第11章手続では、様々な監督メカニズムが用意されている。ここでは、DIPを手続の中心として据え、それをどのような機関が監督するよう想定されていたかについて、1987年連邦倒産法立法当初の原則的な取り扱いをみていくこととする。

(1) 一般的な監督

まず、一般的な監督機関として倒産裁判所が存在するが、これは、連邦倒産法上規定されている事柄を執り行うために必要・適切な決定・判決・令状を発する機関と位置づけられている（105条(a)）⁸⁸⁾。1978年連邦倒産法において、倒産裁判所は、原則として倒産事件の運営からは排除されており、司法的介入が必要な紛争に対して判断を行う役割を担っている⁸⁹⁾。前述のとおり、1978年連邦倒産法制定以前は、倒産裁判官が、倒産手続の監視および運営について積極

84) In re Matter of Central Ice Cream Company, 836 F.2d 1068, 1072 (7th Cir. 1987).

85) 福岡・前掲注66) 259頁。

86) 森まどか「会社法から見た誠実義務——理論的検討——」関西法律特許事務所『民事特別法の諸問題 第五卷(上)』（第一法規、2010年）254頁。

87) 倒産に近接した状態において、会社経営者が債権者に対して責任を負うとする、アメリカ法（デラウェア州）の判例の展開および学説の検討として、後藤元「取締役の債権者に対する義務と責任をめぐるアメリカ法の展開」金融研究29巻3号（2010年）123頁以下参照。

88) 福岡・前掲注66) 79頁。

的な役割を担うことが義務づけられていたものの、裁判官が、あるときは紛争を解決するための判断者となり、あるときは管財人の選任に尽力し、また、あるときは代理人や当事者の一方にアドバイスをするといった、いくつもの役割を担うことによる本質的な利益相反関係が問題視され、現行法においては、倒産処理の司法的な役割のみを担うこととなった⁹⁰⁾。

その上で、事件の行政的・運営的側面は連邦管財官が担うこととなったが、手続の監督という側面に着目すると、連邦管財官には、公平かつ効率的な運営を保証するために必要な、債権者の参加の欠如の穴埋めをすることが期待されていた⁹¹⁾。また、現行法においては、その役割を大きく失うこととなったSECが残した空白をも埋めている⁹²⁾。第11章手続において、連邦管財官は、提出された再建計画および開示説明書をモニタリングし、意見を述べることによって、債務者の監視を行っている⁹³⁾。

倒産裁判所や連邦管財官が、後見的な監督を行うにとどめられている中で、連邦議会が、監督の担い手として最も期待を寄せたのは、倒産手続において強い利害関係を有する債権者によって組織される、債権者委員会であった。債権者委員会は原則として必置であり⁹⁴⁾、手続開始の後に、債権額上位7位の無担保債権者で委員となる意思のある債権者から構成される（1102条）。債務者と協議を行い、債務者の行為・行動・資産・債務・財政状況を調査し、再建計画の策定に参加し、管財人や調査委員の選任を要求するといった権限を有する

89) Harvey R. Miller, *The Changing Face of Chapter11 : A Reemergence of the Bankruptcy Judge as Producer, Director, and Sometimes Star of the Reorganization Passion Play*, 69 Am. Bankr. L. J. 431, 431 (1995).

90) フェリエル＝ジャンガー・前掲注66)『上巻』214頁。

91) H.R. Rep. No. 595, 95th Cong., 1st Sess. at 100 (1977), *reprinted in* C COLLIER ON BANKRUPTCY, App. Pt. 4(d)(i).

92) ジェフ・フェリエル＝エドワード・J・ジャンガー（米国倒産法研究会訳）『アメリカ倒産法（下巻）』（レクシスネクシス・ジャパン、2012年）362頁〔以下、フェリエル＝ジャンガー『下巻』として引用する〕。

93) *See*, 28 U.S.C. § 586(3). また、田頭・前掲注82) 50頁、福岡・前掲注66) 72頁。

（1103条）。債権者委員会は、債務者の事業を監督し、必要な情報を収集して債務者と再建計画に関する交渉を行う機関として、極めて重要な機能を果たしている⁹⁵⁾。また、判例上、債権者委員会は、それを代表する債権者集団に対して信託義務（fiduciary duty）を負うものとされている⁹⁶⁾。

（2）特別な場合の監督

以上のような、倒産裁判所・連邦管財官・債権者委員会による一般的な監督に加えて、一定の原因が存在する場合に、第11章手続は、DIPから財産管理処分権・事業経営権を剥奪し、管財人（trustee）を選任して手続の運営をさせることも予定している。具体的には、手続の開始の前後に、現経営陣による事業の経営について、詐欺、不誠実、無能力、または著しい経営上の過誤がある場合（1104条(a)(1)）、あるいは、債権者会社、株主、その他の利害関係人の利益となる場合（1104条(a)(2)）に、利害関係人または連邦管財官の申立てに基づいて、裁判所が管財人の選任命令を発令する。その後、連邦管財官によって管財人の選任がなされると、債務者会社の取締役らの役割は、会社の財産を管財人に引き渡し、特定の情報を管財人や債権者に提供することに限定される。これにもなって、管財人が事業の経営を行うことになり、経営者は経営から完全に放逐される⁹⁷⁾。

また、管財人の選任によって債務者を経営から放逐する場合と、裁判所と債権者委員会、その他の利害関係人による一般的な監督に服して、債務者に財産管理処分権・事業経営権を継続させる場合との中間的な方法として、調査委員（examiner）を選任することもできる⁹⁸⁾。調査委員は、その選任が債権者・株

94) 後述するように、1994年改正で、小規模事件においては、裁判所が相当な理由があると認める場合に、債権者委員会を選任しない旨の決定を行うことができることとされた（1102条(a)(3)）。

95) 田頭章一「企業再建手続における社債管理会社の地位」同『企業倒産処理法の理論的課題』（有斐閣、2005年）172頁。

96) 7 COLLIER ON BANKRUPTCY ¶1103.05 [2].

97) Commodity Futures Trading Commission v. Weintraub, 471 U.S. 343, 352-353 (1985).

主・その他財団の利益になるとき（1104条(c)(1)）、または、物・サービス・税金についての債務、または内部者に対して負っている債務を除く、確定した無担保債権が500万ドルを超える場合（1104条(c)(2)）に、利害関係人または連邦管財官の申立てに基づき、裁判所によって選任が命じられる。その後、連邦管財官によって選任された調査委員は、債務者の事業経営における、現在または過去の経営者による詐欺、不誠実、無能力、不正行為、経営の失敗・経営の不正の調査を含む、債務者について必要な調査を行う（1104条(c)）。管財人とは異なっており、調査委員には、事業の経営や再建計画を提出する権限が与えられていない。これらの権限は調査委員が選任された場合であってもDIPのもとに残されている⁹⁹⁾。調査委員は、管財人の役割のうち、過去の行為と現行の事業の運営を調査する権限を行使し、計画についての勧告を行う¹⁰⁰⁾。

IV. アメリカ連邦倒産法第11章手続の実情

債務者と債権者による、エクイティ・レシーバーシップを用いた自治的な再建が問題視され、1938年の改正に基づき、SECと管財人によって全面的に倒産手続が管理・監督されるという劇的な変遷を経た後、再び、現行アメリカ連邦倒産法第11章手続は、債務者たるDIPや手続の監督を基本的には債権者に委ね、特別な場合にのみ管財人や調査委員といった第三者機関を選任する手続構成をとるに至った。しかし、今日においては、監視役として期待されていた様々な機関が必ずしも十分な働きをせず、債務者や債権者といった当事者によって、手続が支配されるような状況がみられる。とくに近年は、債権者が再建手続を支配するという実態が指摘されている¹⁰¹⁾。その態様は様々であるが、

98) WILLIAM D. WARREN & DANIEL J. BUSSEL, *BANKRUPTCY* 588 (8th ed. 2009).

99) *See*, 11 U. S. C. § 1107.

100) Elizabeth Warren & Jay L. Westbrook, *Examining the Examiner*, 24-4 ABIJ 34 (2005).

101) 村田典子「当事者主導型倒産処理手続の機能の変容(1)——アメリカ合衆国連邦倒産法第11章手続における債権者の手続支配——」民商法雑誌138巻6号（2008年）752頁以下〔以下、村田「変容(1)」として引用する〕。

本来であれば、すべての債権者のために監視役として機能すべき債権者委員会を、自身の債権の満足のために利用したり、あるいは、法律上はDIPに取って代わる存在として管財人が選任されるべきところ、貸付に際して契約条項などを利用し、事実上の管財人として従事するCRO（Chief Restructuring Officer）を、再建手続に送り込むという事例が増加している。

ここでは、倒産手続に関与する機関に着目し、第11章手続が原則として想定した、債権者自身による監督の実情とその問題点を俯瞰し、さらに、一定の場合に選任される公的機関、すなわち、管財人と調査委員による監視の体制がいかなる状況にあるか、また、近時、倒産事件において再びその影響力を増しつつあるSECの動向をみていくこととする。

1 債権者による監督

(1) 小規模事件における債権者委員会の機能不全とその補完

小規模事件については、最も利害関係を有すると考えられた、債権者の無関心が指摘されている。小規模事件における債権者は、個々の債権額が少なく、また、完全な弁済が受けられる見込みが少ない場合には、経営者を厳格に監視することについて関心が無い¹⁰²⁾。このことから、第11章手続において、本来、DIPの監視役となることが期待されていた債権者委員会が、多くの場合、組織されていない¹⁰³⁾。また、債権者委員会に従事することとなれば、時間や費用がかさむこと、信認義務を負担することなどへの警戒感も、小規模事件において債権者委員会が組織されない要因とされる¹⁰⁴⁾。さらに、債権者委員会を選任すべき連邦管財官も、その選任によって、倒産財団に不必要な負担をかけると判断した場合には、債権者委員会の選任を行わないようになっていった¹⁰⁵⁾。

102) Christopher W. Frost, *The Theory, Reality and Pragmatism of Corporate Governance in Bankruptcy Reorganizations*, 72 Am. Bankr. L. J. 103, 120 (1998).

103) *Id.* 1997年のNBRC報告書によると、債権者委員会は当時、全体の第11章事件のうち、15%しか組織されていなかったという。

104) Greg M. Zipes & Lisa L. Lambert, *Creditors' Committee Formation Dynamics : Issues in the Real World*, 77 Am. Bankr. L. J. 229, 240-243 (2003).

このような背景から、1994年の連邦倒産法改正で、小規模事件においては、裁判所が相当な理由があると認める場合に、債権者委員会を選任しない旨の決定を行うことができることとなった（1102条(c)(3)）。債権者委員会が組織されなかった場合には、連邦管財官が、移行や棄却のための申立ての提起を、債権者委員会に代わって行ったり、情報開示の評価や、月々の事業報告を審査するといった方法によって、債権者の不参加による手続の空白を埋めている¹⁰⁶⁾。さらに、1986年および1994年の連邦倒産法改正によって、倒産裁判所の権限が強化されたことで、一定の事件のコントロールは裁判官・裁判所によって補完されている状況にある¹⁰⁷⁾。

(2) 大規模事件における債権者委員会の濫用

一方で、大規模事件については、債権者委員会の積極的な活動がみられる¹⁰⁸⁾。前述のとおり、債権者委員会は、その代表する債権者集団に対して信認義務を負うものとされている。しかし、同時に、債権者委員会の構成員は、それぞれが個々の債権者であることから、たとえ、その代表性や協力が構造的に保証されているとしても、紛争や自己利益追求の煽りを受けやすいといわれる¹⁰⁹⁾。そのような弊害が如実に現れた事件として、FiberMark, Inc.事件¹¹⁰⁾ があげられる。この事件では、FiberMark社に対する債権が、第11章手続の申立て前や

105) Kenneth N. Klee & K. John Shaffer, *Creditors' Committees Under Chapter 11 of The Bankruptcy Code*, 44 S. C. L. Rev. 995, 1003-1004 (1992-1993).

106) Zipes & Lambert, *supra* note 104, at 243.

107) Miller, *supra* note 89, at 435-440.

108) 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——』（金融財政事情研究会、2011年）25頁。

109) Harner & Marincic, *supra* note 19, at 751.

110) FiberMark, Inc.事件については、Jonathan C. Lipson, *The Shadow Bankruptcy System*, 89 B. U. L. Rev. 1609, 1649 (2009); Douglas G. Baird & Robert K. Rasmussen, *Anti Bankruptcy*, 119 Yale L. J. 648, 662-665 (2010)（同論文の紹介として、杉山悦子「『紹介』 Douglas G. Baird & Robert K. Rasmussen, *Anti Bankruptcy*, 119 Yale L. J. 648 (2010).」民事訴訟雑誌 58号（2012年）174頁。); Harner & Marincic, *supra* note 19, at 751-754参照。

手続中に不良債権市場で売買されるという事情があった。FiberMark社の第11章手続においては、債権の19%を保有するAIG Global Investment Corp.（以下、AIGという）と、債権の15%を保有するPost Advisory Group LLC（以下、Postという）の2大債権者および、発行社債の受託者5名からなる債権者委員会が選任された。選任当時の債権者委員会には、FiberMarkの取引債権者であるE.I. Dupont de Nemours & Company（以下、Dupont社という）および、Solution Dispersions, Inc も含まれていた。債権者委員会が選任された後に、Dupont社は、FiberMark社との間の相殺の賛成を得たため、その債権の大半を満足することができた。これによりDupont社は債権者委員会から脱退し、空席となった債権者委員会のメンバーには、不良債権市場で35%を超える債権を購入していたSilver Point Capital, LP（以下、Silver Pointという）が充てられるに至った。当初、AIGとPostは、他の債権者が債権者委員会に積極的に関与しなかったことから、FiberMark社の再建をコントロールできると考えていた。そして、AIGは既存の株主を排除し、債権を株式に変更した上で、自身が大株主として再建後の事業をコントロールすることを考えていたが、Silver Pointの債権者委員会への参加によって状況が変わった。AIG、Post、Silver Pointの3社は、倒産手続終了後のFiberMark社の事業がどのように運営されるかについて交渉を続けたが、まとまらず、AIGとPostは、Silver Pointの支配株主の地位を弱めることを画策したりした。その結果、手続が遅延し、また最終的には6億ドルもの費用がかかった。この事件は、最終的に、裁判所によって調査委員（examiner）が選任され、調査の結果、「AIGは、とくに、コーポレート・ガバナンスの問題とSilver Pointに対する取引の疑惑の追及に関連して、債権者委員会を、自分自身の計画を成し遂げ、利益を追求するための道具として使うことで、信認義務に違反した」とされ、Postに対しても類似の判断が下された。この結果、Silver Pointが再建後の企業についてはコントロールすることとなった。

FiberMark社の事件におけるAIGのように、自己利益追求のために、債権者委員会をコントロールするなど、債権者委員会の構造には潜在的な濫用の危険

が含まれているとの指摘がある¹¹¹⁾。大規模債権者は活動的であり、自分自身の行動計画の実行を追い求める。そのため、債権者委員会の構成員である債権者が、債権者委員会に従事する際に、債権者全体の利益を代表することは保証できないともいわれている¹¹²⁾。そのほかにも、債権者委員会に従事することで得られる情報を用いて、個々の債権者が、自身の利益追求を図るといった事例や、債務者に対して様々な影響力を行使するような事例も多くみられる¹¹³⁾。結果として、債権者委員会は、立法当初に意図されたような、集合行為問題¹¹⁴⁾の解決を提供し、債務者の活動を監視するという機能を、完全には発揮していない状況にある¹¹⁵⁾。

(3) 大規模事件における私的管財人（CRO）の選任

また近時は、大規模事件において、支配的な地位にある債権者や担保権者が、事実上の管財人として再建手続に関与するCRO（Chief Restructuring Officer）を、会社の経営陣に送り込む事例が一般的になりつつある¹¹⁶⁾。債権者が、事

111) Harner & Marincic, *supra* note 19, at 753.

112) Baird & Rasmussen, *supra* note 110, at 665.

113) Michelle M. Harner, *The Search for An Unbiased Fiduciary in Corporate Reorganizations*, 86 Notre Dame L. Rev. 469, 477 (2011). なお、債権者委員会の情報の取扱いに関しては、従来から不公正な利用について懸念が生じていたため、2005年改正によって、債権者委員会は、①債権者委員会の委員に指名されていない債権者が情報にアクセスできるようにし、②このような債権者からの意見をすくいあげなければならず、また、③そのような債権者に対して、さらなる情報提供をさせる裁判所の命令があれば、それに従うことが求められている（1102条(b)(3)）。しかし、規定が漠然としているために、情報開示の方法について実務上議論がなされている。このことについて、堀内ほか・前掲注108）27頁。

114) 集合行為問題（collective action problem）とは、個別の債権者が費用を負担して倒産手続に参加するインセンティブが働かない問題のことをいう。債権者委員会は、この問題を解消するため、債権者が集団で手続に参加するためのシステムとして、立法当初意図されていた。債権者委員会と集合行為問題については、David A. Skeel, Jr., *The Nature and Effect of Corporate Voting in Chapter 11 Reorganization Cases*, 78 Va. L. Rev. 461, 519 (1992) 参照。

115) Harner & Marincic, *supra* note 19, at 802.

116) Miller & Waisman, *supra* note 28, at 186; WARREN & BUSSEL, *supra* note 98, at 588.

実上の管財人として機能する者を再建企業に送り込むといった事例は、1978年連邦倒産法の施行直後においても、債権者が選択したDIPの代表者としての職務を執行すべき責任者（Responsible person）や、責任役員（Responsible officer）を選任することを通じて行われていた¹¹⁷⁾。しかし、このような運用が普及していくに従って、本来は管財人や調査委員が選任されるべき場面において、なぜ、通常のコーポレート・ガバナンスのルールに従うことのない、特定の債権者によって選ばれた者を、経営者としての決定権をもつ責任役員に選任できるのか、という点について疑問が出された。この結果、責任役員の運用は次第に消滅していったものの、債権者によって選ばれた者を事実上の管財人として手続に送り込む方法は、CROの選任という形で、今でもその考え方を残している¹¹⁸⁾。

CROの選任と、責任役員等の選任との決定的な違いは、債権者がCROに提案した者を、会社が自発的に雇用することにある¹¹⁹⁾。具体的には、債権者は倒産手続を申し立てた会社に対して、DIPファイナンスや、キャッシュ・コラテラル（cash collateral）¹²⁰⁾の提供に際し、その貸付条項において、債権者によって選択されるか、あるいは強く推薦された者をCROに選任するように要求することを通じて行っている¹²¹⁾。再建手続に入った多くの大規模会社は、DIPファイナンスなしには事業を経営していくことは困難であり¹²²⁾、資金を得るために、債務者は、CROの選任要求を含んだような各種の契約条項に従う傾向にある¹²³⁾。

117) 高木・前掲注39) 321頁、Miller & Waisman, *supra* note 28, at 186. Responsible Personの選任についての判例、および、その問題点については、7 COLLIER ON BANKRUPTCY ¶ 1104.03 [6] [a] 参照。

118) Miller & Waisman, *supra* note 28, at 186.

119) *Id.*

120) キャッシュ・コラテラルとは、現金担保とも言われる担保権のことであり、債務者が有する手元現金に担保権が設定されている場合の、手元現金のことを指す。キャッシュ・コラテラルについて詳細は、福岡・前掲注66) 86頁参照。

121) Dickerson, *supra* note 46, at 920; 村田・前掲注101)「変容(1)」754頁。

以上のような運用は、CROに事業の再建に精通した者やチームが選任されることから、企業価値を大幅に高める可能性があるものの¹²⁴⁾、公的に選任される管財人が行うすべての職務を担っている一方で、あくまで債務者と債権者の間の契約という私的な方法に基づいて再建手続に関与することから、いくつかの問題点が指摘されている。たとえば、実質的には、管財人や調査委員の代わりとして従事しているように考えられるにもかかわらず、CROが、その雇用を招いた特定の債権者のためにのみ働く傾向があることや¹²⁵⁾、既に調査委員やその他の専門家が雇用されている場合には、重大なコスト増加を引き起こすこと¹²⁶⁾、そして、CROがどのように信認義務を負い、また、誰に対して義務を負うのが明確になっていないことが指摘されている¹²⁷⁾。

2 第三者機関による監督

第11章手続は、再建手続の主宰者としてDIPを中心に据え、債権者委員会をその第一義的な監視役として置いたものの、必ずしも十分な機能を果たしていない状況にある。小規模事件においては債権者の無関心から、その機能を十分に発揮せず、大規模事件においては、監視というよりも、むしろ、債権者同士の利害対立の道具としての側面を露呈することとなった。さらには、直接的な

122) Douglas G. Baird & Robert K. Rasmussen, *The End of Bankruptcy*, 55 Stan. L. Rev. 751, 784 (2002). 同論文の紹介として、倉部真由美「《紹介》Douglas G. Baird & Robert K. Rasmussen, *The End of Bankruptcy*, 55 Stan. L. Rev. 751 (2002)」民事訴訟雑誌51号(2005年)206頁参照。

123) Miller & Waisman, *supra* note 28, at 185.

124) 堀内ほか・前掲注108) 38-41頁。

125) Dickerson, *supra* note 46, at 919.

126) *Id.* at 924; 堀内ほか・前掲注108) 40頁。

127) *Id.* at 928. なお、この論者(Dickerson)は、本文で挙げたような懸念はあるにしても、CROが再建手続にとって、しばしば有益であることから、①すべての利害関係者にとって利益になること、および、②公平であり、すべての利害関係者の利益を保護する能力に影響を及ぼすような個人的な利害がないことを、明白かつ説得力を持って証明したならば、債権者の要求によって選任された経営者でも、残ることができるようにすべきである、としている。*Id.* at 929.

影響力を行使するために、私的な管財人ともみられるCROを選任するといった事例も増加しており、結果として、債権者による手続の支配をもたらしている状況にある。

しかしながら、第11章手続は、それらの手続支配を解消し、または和らげるために、独立した第三者機関である管財人、あるいは、調査委員を手続運営に関与させることができるように設計されている。ここでは、利害関係のある当事者ではない、第三者による手続の運営・監督の実情について述べることにする。

（1）管財人（trustee）

① 管財人の選任

前述したように、第11章手続においては、一定の場合に、管財人を選任し手続の処理にあたらせることを予定している。しかしながら、管財人の選任は極めて例外的な場合にしか行われていない¹²⁸⁾。具体的には、1104条(a)(1)に基づいて、経営者の詐欺、不誠実、無能力、または著しい経営上の過誤がある場合には、裁判所は管財人を選任しなければならないこととなっているが、1980年代には、多くの裁判所が、この条文に基づく管財人の選任は、“非常の救済手段”（extraordinary remedy）であると判示していた。加えて、管財人の必要性が証明されなければ、債務者が占有を継続すべきであるとの“強力な推定”が存在するとの判示もなされていた¹²⁹⁾。その後、1990年代の終わりまでには、1104条(a)(1)に基づく管財人の選任を要求する者は、明白かつ説得力のある証拠によって、詐欺や不正等の原因が存在することを立証する必要がある、との判例法理ができ上がっていた¹³⁰⁾。

また、倒産財団の利益に資する場合の管財人選任（1104条(a)(2)）についても、裁判所は、“すべての利害関係人”にとっての利益とコストを考慮しなければ

128) WARREN & BUSSEL, *supra* note 98, at 587.

129) Committee of Dalkon Shield Claimants v. A.H. Robins Co., Inc., 828 F.2d 239 (4th Cir. 1987); 7 COLLIER ON BANKRUPTCY ¶1104.02 [3] [b] [i].

130) In re Marvel Entertainment Group, 140 F.3d 463, 471 (3rd Cir. 1998).

ならないこととして、限定的な適用を行っているとされる¹³¹⁾。また、1104条(a)(1)における詐欺・不正等の管財人の選任原因がない場合には、裁判所は、1104条(a)(2)に基づく管財人の選任を行う事例はほとんどないとも指摘されている¹³²⁾。

このような管財人選任についての限定的な取扱いは、旧法である1938年改正連邦倒産法（チャンドラー法）下における事件運営のあり方が影響を与えたためであると考えられている。すなわち、旧法第XI章手続における事件管理の経験が、初期の第11章手続における判例法理の展開に影響を与えたこと、そして、経験豊かな倒産裁判官は旧法第X章手続での強制的な管財人の選任が、再建にとって重大な障害となっていたと認識していたことから、管財人の選任を極力抑えろとの運用につながったとされる¹³³⁾。この結果、管財人の選任については、法定されているいずれの原因に拠っても、非常に高いハードルを超えなければならず、実際に選任されるケースはごく一部に限られることになった¹³⁴⁾。

裁判所による管財人選任の謙抑的な運用に加え、再建手続の利害関係者や連邦管財官は、端的に、管財人選任に必要とされる情報を得ることができないとも指摘される¹³⁵⁾。さらに、利害関係者自体が、そもそも管財人選任の要請を行わない傾向がある。まず、DIPの経営者は、自分自身の職を失うとのおそれに加えて、管財人が選任された場合には、債務者のみが再建計画を提出し、その計画について援助を求めることのできる、120日間の排他的期間（1121条(b)）を喪失することから、管財人の選任に抵抗する¹³⁶⁾。さらに、無担保債権者や

131) 河崎・前掲注54) 209頁。

132) 7 COLLIER ON BANKRUPTCY ¶1104.02 [3] [d] [iii].

133) Clifford J. White III & Walter W. Theus, Jr., *Chapter11 Trustees and Examiners After BAPCPA*, 80 Am. Bankr. L. J. 289, 315 (2006).

134) 川畑正文「アメリカ合衆国における倒産手続の実務(2)——11章手続および13章手続を中心に——」NBL 709号（2001年）34頁によると、2000年前後の管財人選任事件は、全体の3～4%だったといわれる。また、1991年から2007年の大規模事件576件の調査結果によると、管財人が要求された事件は、全体の14.06%であり、選任された事件は、全体の4.17%であったとされる。See, Lipson, *supra* note 24, at 27.

135) Harner, *supra* note 113, at 490.

債権者委員会も、債務者の有する排他的期間が終了した場合に、債務者の主要な担保権者によって、無担保債権者にとって不利な再建計画が提案されることをおそれて、管財人の選任に抵抗する¹³⁷⁾。さらに、管財人がすべての利害関係者に対して信認義務を負うとされていることから、DIPファイナンス与信者といった担保権者も、事件についての支配を失う可能性があるため、管財人の選任を避ける傾向がある¹³⁸⁾。むしろ、このような担保権者は、CEOやその他の取締役会メンバーを、より担保権者に好意的であるCROに変更しない限り管財人の選任を行う、と債務者を脅すことによって、前述したような、CROを用いた再建手続の支配を実現するために、管財人の選任を求める申立て権限を利用しているともいわれている¹³⁹⁾。

② 制限された権限を有する管財人の選任

管財人は、原則として債務者の財産管理処分権・事業経営権を剥奪し、再建手続を運営することとされているが、一部の裁判所では、経営者を放逐することなく、制限された権限を有する管財人（trustees with limited powers）を選任する運用がなされている。このような運用は、典型的には、債務者会社の事業継続が、DIPとしての信認義務を履行することについて、何らかの理由で信用できない個人の能力に依存しているような場合に行われてきた¹⁴⁰⁾。小規模事件においては、事業を構築してきたような経営者を放逐することで、事業の破壊を招くことになり、大規模事件においても、労働者や取引先、納入業者は、従前の経営者に慣れているため、新しい経営者が管財人である場合には、取引に消極的になる可能性がある指摘されている¹⁴¹⁾。このような考慮のもとで、裁判所は、しばしば債務者に日々の事業を継続させた上で管財人を選任し、そ

136) Dickerson, *supra* note 46, at 901.

137) *Id.*; see also Klee & Shaffer, *supra* note 105, at 1049-1051.

138) Dickerson, *supra* note 46, at 902.

139) David A. Skeel, Jr., *Creditors' Ball: The "New" New Corporate Governance in Chapter 11*, 152 U Pa. L. Rev. 917, 931 (2003-2004).

140) White & Theus, *supra* note 133, at 306.

141) Zaretsky, *supra* note 22, at 930.

の管財人は、再建手続の運営や監視のための権限のみを持つ形で関与する、という決定を行っている¹⁴²⁾。

このような運用に対しては、有能な経営者が存在する場合や、適切に機能している債権者委員会が存在する場合には、管財人の権限を制限すべきであるとして、肯定的にみる見解も存在するが¹⁴³⁾、本来、経営者を放逐せず、このような第三者による監視の体制を形成するためには、調査委員を選任すべきであり、管財人の権限を制限することは、条文上の根拠を欠くとも批判されている¹⁴⁴⁾。

③ 2005年改正における管財人の選任

2005年改正のアメリカ連邦倒産法（Bankruptcy Abuse Prevention and Consumer Protection Act of 2005：BAPCPA¹⁴⁵⁾）においては、管財人および調査委員の選任要件につき、1104条(e)が新たに追加された¹⁴⁶⁾。ここでは、債務者の経営者等が、債務者の経営または債務者の公的な財務報告において、詐欺・不正行為・犯罪行為に関与したと考える合理的な理由がある場合には、連邦管財官が、管財人の選任を求める申立てをしなければならない、と定められている。この条項は、大規模な不正経理や会社財産の濫用を含んでいたにもかかわらず

142) 制限された権限を有する管財人の選任事例については、*Id.* at 931-932。

143) Miller, *supra* note 89, at 459.

144) White & Theus, *supra* note 133, at 308.

145) 2005年改正は、主として消費者倒産手続について、抜本的な改正がなされている。消費者倒産法制の紹介としては、松下淳一「2005年連邦破産法改正における消費者倒産法制の改正の素描(1)(2・完)」NBL 819号（2005年）42頁、820号（2005年）71頁、角紀代恵「アメリカ合衆国2005年連邦倒産法改正における個人債務者保護の退潮」法の支配143号（2006年）51頁、倉部真由美「アメリカ連邦倒産法における消費者倒産手続(1)～(4・完)——2005年改正とその後の動向——」NBL 907号（2009年）72頁、908号（2009年）77頁、909号（2009年）71頁、910号（2009年）130頁参照。企業倒産については、渋谷年史「米国ビジネス法のダイナミクス」NBL 815号（2005年）41頁参照。立法過程については、*See*, Susan Jensen, *A Legislative History of the Bankruptcy Abuse Prevention and Consumer Protection Act of 2005*, 79 Am. Bankr. L. J. 485 (2005)。

146) なお、2005年立法当時は、1104条(a)(3)において、事件の移行・棄却に代わる方法として、債権者および財団にとって最善の利益となる場合には、管財人または、調査委員を選任することが可能となる定めが置かれていたが、この条文は2010年に削除されている。

ず、管財人の選任も、また、選任の申立てさえも行われなかった2000年代のエンロンや、ワールド・コム、アデルフィアといった会社の倒産事件に対する、国民の不満や批判から導入されたものである¹⁴⁷⁾。2005年改正によって、管財人の選任が将来的には増加すると期待されたが¹⁴⁸⁾、判例では、連邦管財官は、1104条(e)に基づいて申立てを行ったとしても、明白かつ説得力のある証拠によって、詐欺や不正等の原因が存在することを立証する必要があるものと判断されている¹⁴⁹⁾。結果的には、管財人選任のためのハードルは2005年改正以前のものと変わらず、その選任が増加することにはつなげていない。

(2) 調査委員 (examiner)

① 調査委員の機能

第11章手続において、管財人に代わる第三者機関としては、調査委員が用意されている。調査委員は、管財人が選任されていない場合に、DIPを放逐することなく選任され、その職務は、債務者の行為・資産・財産状況・事業の運営状況・事業継続の可能性・計画の作成に関する事柄を調査し、その調査結果を報告することとされている（1106条(b)）。とくに、2000年代以降のエンロン、ワールド・コムといった会社の大型倒産事件においては、申立て前の不正を調査するために、調査委員が非常に大きな役割を果たした¹⁵⁰⁾。また、近時ではリーマン・ブラザーズ事件のように、複雑な経理処理を調査するために選任されたケースなども存在する¹⁵¹⁾。このような事件においては、調査委員の調査にともなって極めて多額の費用や時間などのコストが投じられた一方で、重要な訴訟や和解の結果を導き出し、債権者への弁済額を高めてきた¹⁵²⁾。以上のように、典型的には、調査委員は、会社経営者や株主による倒産以前の行為を

147) 7 COLLIER ON BANKRUPTCY ¶1104.02 [4] [a].

148) White & Theus, *supra* note 133, at 297-298.

149) *In re The 1031 Tax Group LLC*, 374 B.R. 78, 86 (Bankr. S.D.N.Y. 2007).

150) White & Theus, *supra* note 133, at 321.

151) 堀内ほか・前掲注108) 33頁。

調査する必要があるときに選任されているが、いくつかの大規模事件においては、裁判所が、暗礁に乗り上げた計画交渉を調停する権限や¹⁵³⁾、提訴権限、あるいは、債務者の事業を経営する権限を、調査委員に与えるといった運用を行っている¹⁵⁴⁾。

調査委員に対する調査権限以外の付与は、1106条(b)の「裁判所がDIPに対して行ってはならないと命じた管財人の義務」を、調査委員が履行しなければならない、との規律から導き出されている。調査委員に様々な権限を付与する運用が行われてきたのは、裁判所が管財人の選任を嫌悪したために、調査委員がその代替手段として位置づけられたこと、また、裁判所が、事件の成功を保証するために、調査委員を活用したことなどが、その理由である¹⁵⁵⁾。調査委員は、いわば、裁判所の“目となり耳となる”ことによって手続を進行させ、様々な利害関係者が適切に保護されることを保証する存在であると捉えられている¹⁵⁶⁾。

一方で、調査委員の調査権限を制限する運用もなされている。これは、とくに大規模事件で、1104条(c)(2)に基づき、強制的な選任が行われる場合に問題となる。前述のように、1104条(c)(2)は、債務が500万ドルを超える場合には、調査委員を選任しなければならないと定めているが、この場合に、調査委員は、コストや必要性を考慮することなしに強制的に選任されるべきものなのか、立法当初、そのように考えられていたのか、という点について、裁判所での判断がわかれている¹⁵⁷⁾。多くの裁判所は、調査委員を強制的に選任しているが、

152) Lipson, *supra* note 24, at 2, たとえば、エンロン事件においては、調査に約1億ドルもの費用が投じられ、多数の弁護士や専門家を2年近く雇用することとなったが、最終的には10億ドルもの和解金を生んだとされる。See, DOUGLAS G. BAIRD, ELEMENTS OF BANKRUPTCY 21 (5th ed. 2010).

153) In re Public Service Co., 99 B.R. 177 (Bankr. D.N.H. 1989); In re Big Rivers Electric Corporation, 355 F.3d 415, 422 (6th Cir. 2004).

154) Frost, *supra* note 102, at 135.

155) White & Theus, *supra* note 133, at 310.

156) Zaretsky, *supra* note 22, at 955.

この条文に基づいて選任がなされたとしても、裁判所は、事件の必要性に応じて調査委員の役割を決めることができるという判断を行っている¹⁵⁸⁾。調査委員の調査権限に制限をかけるこのような運用は、極端な場合、何もすることがなく、かつ、予算もないが、調査委員は選任される、といった結果を生じさせることも予想され¹⁵⁹⁾、調査委員による包括的な調査を要求した法の意図に反するとの批判を受けている¹⁶⁰⁾。

以上のように、調査委員については、主要な権限とされる債務者に対する調査にとどまらず、事件の進行・管理において管財人に近い権限まで与えられることがある一方で、その権限を縮減される可能性もあるなど、裁判所の裁量によって、幅の広い運用がなされている状況にある。

② 調査委員の選任

調査委員は、管財人とは異なって、DIPを放逐することなしに選任される。これに加えて、債務者の有する再建計画提出のための120日間の排他的期間も喪失させないことから、管財人選任と比較して、より劇的ではない救済手段となっている。また、先にも述べたように、裁判所の裁量によって様々な権限・機能を持たせることで、より機動的な再建手続の運営に資するような運用の工夫がなされた事例も存在する。

しかし、調査委員の選任も、必ずしも頻繁に行われているわけではない¹⁶¹⁾。その理由としては、とくに、調査委員が、債権者委員会を代理する専門家にとっては、自身の専門家報酬や、事件への影響力にとって脅威となりうることから、その選任を拒絶する傾向があると指摘される。加えて、債権者委員会が有する調査権限に介入されたくないとの意識もあるとされる¹⁶²⁾。

157) Lipson, *supra* note 24, at 14.

158) In re Revco D.S., Inc., 898 F.2d 498, 499 (6th Cir. 1990).

159) Lipson, *supra* note 24, at 16.

160) Warren & Westbrook, *supra* note 100, at 75.

161) 1991年から2007年の大規模事件576件の調査結果によると、調査委員が要求された事件は87件（15.1%）、このうち実際に選任されたのは39件（6.77%）であった。See, Lipson, *supra* note 24, at 4 & 27 (2010).

同じく、裁判所も、調査委員選任のコストを懸念して、積極的には選任を行おうとしていない。とくに、活発な債権者委員会が事件に関与している場合には、調査内容が重複するなど、不効率な結果を招くとして、選任を拒否した事例もみられる¹⁶³⁾。

また、1104条(c)(2)に基づく強制選任が問題となるような大規模事件においては、債権者が手続をかき乱すための訴訟戦略として、調査委員の選任要請がなされる場合があり、問題視されている¹⁶⁴⁾。具体的には、時宜に遅れた申立てや、選任を求めた申立人が、手続において優位な立場を得るために申立てを行うといった事例がある。このような場合に、裁判所は、選任を拒否したり、選任要請に対しての判断を計画認可まで行わないといった方法で、裁量を行使している¹⁶⁵⁾。

さらに、立法当初、調査委員の主たる機能として想定されていた、大衆投資家の保護という点についても、実際は、調査委員が、その選任を求める大衆投資家自身に利益をもたらすことが少ないため、結果として、大衆投資家からの選任要請もほとんど行われていないとされる¹⁶⁶⁾。

以上のように、再建手続における公平・中立な第三者機関として期待され、管財人の代替手段としても利用しうる調査委員についても、利害関係者の思惑や、コストの面からあまり活用されていない。また、前述したような、債権者による手続支配への対応策として、旧法である1938年改正連邦倒産法（チャンドラー法）第X章手続においては、管財人を全件で選任していたが、現行法では、そのような機能を、たとえ経営者が残っている場合であっても、調査委員を選任することで、保持することが意図されていた¹⁶⁷⁾。しかし、結果的には、

162) *Id.* at 30 & 51.

163) Dickerson, *supra* note 46, at 904.

164) Lipson, *supra* note 24, at 55-56.

165) *Id.* at 56; 堀内ほか・前掲注108) 34頁.

166) *Id.* at 56-58.

167) Warren & Westbrook, *supra* note 100, at 75.

債務者による手続支配の防止という機能を十分に発揮していない状況にあるといえる。

3 SECによる監督

かつて、倒産時の会社再建に当事者として介入し、倒産企業の監視や再建計画の評価など、倒産手続に対して、非常に強力な影響力を有していたSECは、1978年連邦倒産法の施行によって、倒産の局面においては、その役割のほとんどを失うこととなったといわれてきた。現行連邦倒産法上、SECは、第11章事件において、あらゆる点について、問題提起を行い、出廷し、意見を聴取されることができるが、裁判所の判決、決定、命令に対して、抗告することはできない（1109条(a)）。実際、1978年以後、SECは倒産事件にほとんど関与してこなかった¹⁶⁸⁾。しかしながら、SECは、2000年代初頭の大型詐欺事件を契機として、証券関連法をその基礎に、倒産事件における影響力を増しつつあることが指摘されている¹⁶⁹⁾。具体的には、再建計画の調査や、十分な考慮なしに免責条項が利用され、潜在的な訴訟当事者の権利を削除していないか、あるいは、公正な開示がなされているか、といった点について調査を行っている¹⁷⁰⁾。また、詐欺の未然防止や、再建事件における専門家報酬に対して意見を表明したり、管財人や調査委員の選任を提案するといった行動もとっている¹⁷¹⁾。さらに、詐欺が介在する事件においては、債務者に罰金を課したり、2002年のSerbenes-Oxley法に基づいて、詐欺で得た利得を吐き出させ、被害者のための基金（Fair Fund）を構成するといった活動も行っている¹⁷²⁾。加えて、近時は、詐欺を含む事件において、財産を衡平に分配し、詐欺の被害者である投資家や債権者への支払いを行うために、証券関連法に基づいて¹⁷³⁾、SECが、エ

168) フェリエル＝ジャンガー・前掲注92)『下巻』361頁。

169) Skeel, *supra* note 25, at 573.

170) Alistaire Bambach, *The SEC in Bankruptcy : Past and Present*, 18 Am. Bankr. Inst. L. Rev. 607, 608 (2010).

171) *Id.*

172) *Id.* at 610.

クイティ・レシーバーシップを利用する事例も存在する¹⁷⁴⁾。このように、SECは、大衆投資家の保護をその目的として、倒産手続内外において、現在も倒産企業に対する影響を与え続けている。

しかし、以上のようなSECの行動については、開示や詐欺の取締りといったSECの伝統的な役割について肯定的な評価がなされる一方で¹⁷⁵⁾、倒産手続のシステムにおいて、裁判所や連邦管財官、債権者委員会といった機関がより緊密に債務者企業を監視している中で、SECが、これをさらに監視したり、財産の分配に介入したりすると、事態が複雑化することから、積極的な役割を担うべきではないとの指摘もある¹⁷⁶⁾。また、SECによるレシーバーシップの利用は、債権者よりも大衆投資家の保護にバイアスがかかり、倒産手続の利用による透明性が失われるおそれがあると批判されている¹⁷⁷⁾。

SECが多くの倒産事件に関与しつつある背景には、証券関連法の違反に対して、倒産法上の手続機関が適切に対処していないとの懸念がある。とりわけ、裁判所が、管財人の選任に強い躊躇を示すことがその原因のひとつと考えられており、第11章手続における各種の監督機関が、必ずしも十分に作用していな

173) 15 U.S.C. § 78u(d)(5).

174) Bambach, *supra* note 170, at 611; Skeel, *supra* note 25, at 586. SECによるレシーバーシップは、異常に高いリターンを謳って出資者から資金を集め、その資金を使ってその後続く投資家に利益を配分する、といった資金操作を繰り返す詐欺の一形態であるPonzi Schemeと呼ばれる業態に対する規制として利用されている。Skeel論文においては、事例として、Madoff事件、Stanford事件が紹介されており、ここでは、SECが、まず、事業の財務状況を改善するためにレシーバーの選任を申し立て、さらに、地方裁判所に対して、あらゆる当事者に破産申立てを禁じる命令を出すように求める、といった異例の措置をとったとされる。なお、類似事例について、第2巡回区控訴裁判所は、破産申立てを禁ずる命令を認めている、*See, SEC v. Byers*, 592 F. Supp. 2d 532, *aff'd*, 609 F.3d 87 (2d Cir. 2010). この事件については、*See, David M. Brown, SEC v. Byers*, 56 N. Y. L. Sch. L. Rev. 1599 (2011-2012)。

175) Skeel, *supra* note 25, at 581-582.

176) Kelli A. Alces, *Limiting the SEC's Role in Bankruptcy*, 18 Am. Bankr. Inst. L. Rev. 631, 632-633 (2010).

177) Skeel, *supra* note 25, at 588.

いことを示す現象であると捉えることができる¹⁷⁸⁾。

4 DIP型手続の修正をめぐる議論

債権者による手続支配や、想定されていたような監督機関の働きが見込めない現状に鑑みて、第11章手続は、交渉によって合意を構築するための公平な場というよりも、むしろ、債権者が私的利益を得るための戦場となっているとも指摘される¹⁷⁹⁾。このような状況が生まれる原因としては、第11章手続において重要な役割を演じる者が、利害関係者自身であることがあげられる。しかしながら、再建手続における利害関係者、たとえば、DIPやその経営者は、経験や専門性、事業活動におけるつながりを持ち、それはしばしば再建の成功に不可欠である。また、主要な債権者や株主は、その債権について妥協し、新たな資本を投下することができるなど、手続に本質的な利益を与えている¹⁸⁰⁾。このような考慮から、従来の管財人による再建手続のコントロールか、DIPによるコントロールか、という両極端な議論だけでなく、近時は、効率的な再建手続を構築するにあたり、その中庸として、DIP型手続を修正し、第三者機関をより手続に関与させるべきであるとの議論も提唱されつつある。たとえば、財団や一般投資家の利益に焦点を当て、より調査委員を積極的に活用できるようにすべきであると主張するものや¹⁸¹⁾、倒産手続開始申立てと同時に管財人を選任するが、この管財人は従前の経営者を放逐することなく選任され、会社の清算か再建のいずれかが適切かという判断を行い、従前の経営者は通常の営業を行うべきであるとする見解や¹⁸²⁾、同じく、倒産手続開始にともなって管財人は選任されるが、その管財人は従前の経営者を排除することなく、拒否権を有する取締役として活動すべきであるとする見解などがある¹⁸³⁾。

178) Alces, *supra* note 176, at 643-644.

179) Harner, *supra* note 113, at 473.

180) *Id.* at 499.

181) Lipson, *supra* note 24, at 62-67.

182) Edward S. Adams, *Governance in Chapter11 Reorganizations : Reducing Costs, Improving Results*, 73 B.U.L. Rev. 581, 621-622 (1992).

また、諸外国の倒産手続との比較から、DIP型手続の修正を試みようとするものとして、DIPが倒産手続を主宰することを前提に、債務者の事業に介入することなく、裁判所や債権者に対して報告を行い、目となり耳となって倒産手続に従事する第三者機関であるモニター（monitor）を選任するという、カナダ法の形式を取り入れるべきであるとの見解や¹⁸⁴⁾、再建手続の中で客観的な情報を提供し、交渉における当事者や裁判所とのコミュニケーションを円滑にすすめ、調停をセッティングするなど、再建計画のまとめ役としての機能を担う第三者機関である、Case Facilitatorという機関を新設し、これを強制的に選任すべきであると立法提言を行うものもある¹⁸⁵⁾。

V. むすび

1 要約

以上、「DIP型」手続を採用している、アメリカ連邦倒産法第11章手続に関する法制度の展開とその実情についてみてきた。

アメリカの企業再建の歴史においては、まず、エクイティ・レシーバーシップを用いた債務者—債権者間の自治的な倒産処理のあり方が問題視された。その対抗策として管財人による全面的な管理・監督というメカニズムが、SECの主導によって1938年改正連邦倒産法（チャンドラー法）の下で構築されたものの、それに対する裁判所や利害関係者の嫌悪感を背景として、制度が再構築されてきた。これによって、現行の1987年連邦倒産法第11章手続では、DIPが非常に強い権限を有する一方で、その監督を、もっぱら債権者自身の利益代表団体である債権者委員会に委ね、補完的に第三者機関が関与するとの制度設計が

183) David Hahn, *Concentrated Ownership and Control of Corporate Reorganizations*, 4 J. Corp. L. Stud. 117, 147-153 (2004).

184) Yaad Rotem, *Contemplating a Corporate Governance Model for Bankruptcy Reorganizations : Lessons from Canada*, 3 Va. L. & Bus. Rev. 125, 130 (2008).

185) Harner, *supra* note 113, at 508-522. なお、この立法提言にあたっては、カナダ、イギリス、フランスの再建手続をその比較対象としている。

なされた。しかしながら、主たる監督機関として位置づけられた債権者委員会は、個々の債権者の自己利益追求の影響を受ける可能性もあり、必ずしも実効的な監督を行うことができていない。とりわけ、大規模事件においては、債権者委員会を自己利益追求の道具として利用した事件も存在し、債権者委員会が監督機関として本当に適切といえるかは、ひとつの問題となっていた。さらに、大規模事件においては、債権者が、実質的には管財人とかわりのない機能を持つにもかかわらず、選任を導いた債権者に有利な手続運営をする危険性をはらむCROを選任するなど、より自分自身の利益となるような手続の運営を行っている実態もみられる。

また、管財人や調査委員といった第三者機関も、旧法である1938年改正連邦倒産法（チャンドラー法）の下での経験や、これらの機関に対する利害関係者の嫌悪感から、実際にはほとんど利用されず、むしろ、債権者による手続支配の道具として利用されている。最近になって、SECによる倒産手続への介入が再び増加しつつある要因は、これら第三者機関が適切に機能していない状況を裏打ちしているものと考えられる。結果として、債権者による手続の支配・濫用といった状態が引き続き生じている。以上のようなアメリカ連邦倒産法を取り巻く状況に鑑みて、再建手続の効率化といった観点から、DIP制度を維持しながら、第三者機関をより積極的に関与させるべきであるとの見解も提唱されつつあり、今後の展開が注目されるところである。

2 日本法への示唆と今後の課題

現行アメリカ連邦倒産法第11章手続は、様々な監督機関を手続に関与させることができるような制度設計がなされているものの、手続主宰者は債務者自身であり、主体的な監督機関が、利害関係者である債権者（委員会）とされていることから、当事者主導による手続が可能となっている。しかし、このような手続は、特定の者に再建手続が支配される危険性をはらんでいる¹⁸⁶⁾。

手続機関のありように着目すると、「DIP型」の再建手続では、倒産した債務者自身が手続に深く関与し、その進行を主宰することから、監督機関は不可

欠なものであると考えられる。「DIP型」手続の母法たるアメリカ連邦倒産法第11章手続において、様々な監督メカニズムが提供されていることも、その証左といえよう。しかし、ひとくちに監督といっても、いかなる監督機関が適切かといった点は、また別の問題である。アメリカ連邦倒産法第11章手続では、主体的な監督機関を債権者委員会としていたが、これは必ずしも適切な監督機関とはなっていない。加えて、現在のアメリカ連邦倒産法第11章手続においては、債権者の影響力が強くなる一方で、公平性・中立性が担保された第三者機関が実質的には機能していないことと相まって、債権者による手続支配という傾向に拍車がかかっている。

これらの点を考慮すると、「DIP型」の倒産手続における監督機関の運用如何によっては、適切な手続遂行のためのバランスが失われるおそれがあり、アメリカ連邦倒産法第11章手続では、まさに、そのバランスが崩れつつあるといえることができる。その意味で、「DIP型」手続を用いた再建の局面において、債務者とならぶ最大の利害関係者である債権者の意思を、倒産手続に関与させる必要性は否定し得ないものの、自己利益追求との葛藤に、常に苛まれる債権者自身に手続の監督を委ねることは、必ずしも適切とはいえず、手続の監督には、公平性・中立性が保たれた、何らかの第三者機関の関与が必要・適切であると考えられる。現在のわが国の倒産手続についていえば、民事再生手続においては監督委員、「DIP型」会社更生手続については、調査委員（あるいは、手続開始前の監督委員兼調査委員）がその役割を担うことになるが、このような機関が、具体的にどのような態様で監督を行っていくべきかについて、さらに検

186) 本稿では、手続機関の態様に着目するため、債権者を一括りに捉えて論じてきたが、より詳細に検討すれば、アメリカ連邦倒産法第11章手続において、主に、手続支配を行っていると思われる債権者は、倒産した債務者に対して新たな与信を行う債権者や、不良債権購入者である。とくにCRO選任を要請する債権者は、本文でも述べたとおり、DIPファイナンス与信者など、前者の債権者にあたる。「債権者による手続支配」といった場合に、どのような債権者を想定するかは、その都度考察する必要がある。このことについて、村田典子「当事者主導型倒産処理手続の機能の変容(2・完)——アメリカ合衆国連邦倒産法第11章手続における債権者の手続支配——」民商法雑誌139巻1号(2008年)65頁。

討することが必要である。

以上を踏まえると、債務者が倒産手続の主宰者として据えられる場合に、監督機関の具体的な監督の方法、債務者と監督機関との職務分掌のあり方を考察する必要がある。その場合に、「DIP型」手続では、各機関の役割が相互に影響しあっていることを考慮して、単に、個々の手続機関の権限や職務を充実させることにのみ注力するのではなく、それぞれの関係を把握しながら慎重に検討することが必要である。

今後は、以上のような視点から、倒産手続における機関のあり方について研究をすすめていきたいと考えているが、そのためには、1カ国の実情を把握するのみでは十分ではなく、アメリカ以外の国の倒産手続のあり方についても、あわせて検討することが望ましいと思われる。

「DIP型」による再建手続は、アメリカ法を鎗矢として、わが国のみならず、諸外国の倒産手続においても採用されているところであるが、監督機関の構成やその実情などは、それぞれに異なっている。今後は、そのような各国の法制度を比較法対象として視野を広げることによって、「DIP型」手続のあり方を検討することも必要である。とりわけ、ドイツ倒産法（Insolvenzordnung）は、その270条以下に、ドイツにおける「DIP型」手続とされる自己管理（Eigenverwaltung）手続¹⁸⁷⁾を有している。自己管理手続は、わが国と同じく、アメリカ連邦倒産法第11章手続を参考にして構築されたものであるが、最近の2012年の倒産法改正時に、これを拡充する動きがあり¹⁸⁸⁾、新たな展開をみせているところである。これらの動向を含め、より多角的な視座から、「DIP型」手続における監督機関のあり方について考察していきたいと考えている。筆者にとって、今後の課題である。

187) 佐藤鉄男「経営権温存型倒産手続の法政策的検討：ドイツ自己管理手続からの示唆」同志社政策科学研究1巻（1999年）37頁。

188) 丸十「『海外情報』ドイツにおける倒産法改正の動き」商事法務1914号（2010年）46頁、経済産業省経済産業政策局産業再生課編『各国の事業再生関連手続について』（金融財政事情研究会、2011年）42頁、久保寛展「ドイツ企業再建法における企業再建手法としてのデット・エクイティ・スワップ」福岡大学法学論叢58巻1号（2013年）263頁。