

# DIP型 更生法への道

解説●弁護士 西村國彦（さくら共同法律事務所）



東京地方裁判所

昨年6月に、東京地裁に  
会社更生法の適用を申請した  
滋賀ゴルフ倶楽部。  
7月に更生手続開始決定を受けたが、  
その管財人に現経営陣と  
申立代理人の弁護士が就任した。  
ある意味、画期的な事案である。

バブル崩壊後、会社更生法適用の多数を占めていたゴルフ場会社再建事件が、民事再生法の活用で激減してきた。東京地裁によると平成28年は、全国的に見ても滋賀G.C.事件1件だけであり、会社更生法離れの傾向は顕著である。

年1月から東京地裁を中心にDIP型会社更生法の運用が開始され、直近時（平成29年1月13日）までに東京地裁で20数件受理されてきたと言われている。平成14年12月改正、15年4月からの現行法による会社更生申立事件のなかで、約1割程度がDIP型とのことである。

**DIP型再建は本来、民事再生法での手法だったが、会社更生法でも適用されるようになった理由とその背景とは**

今回の(株)滋賀ゴルフ倶楽部（以下滋賀G.C.）が申し立てた会社更生法（以下更生法という）は、ゴルフ界初のDIP型更生法だった。だが、DIPという言葉は、まだまだ浸透していないと思う。これは、Debtor in Possessionで、倒産時の経営者が引き続き経営再建に当たる手続きのことだ。民事再生法は、原則としてDIPを採用していると言われる。民事再生という、短期間に安く簡単にできる手続が平成13年から施行された。

この状況から脱するべく、平成21

**2度目の法整理となる滋賀G.C.。今や時流として2度の民事再生も珍しくないが、なぜ会社更生法に**

滋賀G.C.には、民事再生をしにくい理由があった。滋賀G.C.は、平成12年7月民事再生法を申立した。そのグループの子会社だった。ゴルフ場は、その2カ月後大阪地裁に民事再生法を申立して再建された会社。

た。そこで考えられたものは、親会社債権を大幅にカットするどころか、長期にわたって親会社債権を回収するスキームではないか、と思える（Mチの側面）再生手続だった。

今回裁判所に駆け込むと、2度目の法的整理になってしまう状況だった。ところで民事再生法190条1項は、「再生計画の履行完了前に、再生債務者について「破産とか再生手続」「開始の決定がなされた場合」、「再生計画によって変更された再生債権は原状に復する」と定めている。

もちろん、資金が一時的に不足すれば返済方法について相談ののってくれる関係にはあっただろう。どこか外資系ファンドに売り飛ばしたりせず、会員の多くが預託金を株式に転換して株主会員制ゴルフ倶楽部になれたわけだから、悪いことばかりではなかった（アメの側面）。

滋賀G.C.では担保付き債権が額面上は10億円近くあった。再度の民事再生申立で、高額の遅延損害金も復活する可能性が完全には否定できず、また親会社と締結した別除権協定が2度目の再生でどうなるのかが全く予測しがたい状況だった。したがって、方針を決めるのが非常に難しかった。

再度の破綻の直接要因は、親会社であったところが、滋賀ゴルフに相談なく、ゴルフ場向け担保付き債権を外資系ファンドに譲渡してしまっ

以来、ゴルフ場事件では、これまでDIP型更生法の申立すらなかった。確かに、従来型の平成15年改正前更生法では、申立直後に保全管理人が選ばれ、会社の財産処分について一切の処分権を持つために、現経営陣は排除される運命にあった。

つまり、従来の会社更生法は、現経営陣が排除される「管理型」再建手続として運用されてきた。日本のオーナー企業の多くは、オーナーの個性によって成長してきた個人企業

その意味で、オーナーの首を切るような更生法の運用は、国内では企業再生の主流にはなり得なかった。敵対的M&Aが、わが国で根付かないのと同様だろう。

ところで、最新の会社更生法（平成14年12月改正、15年4月施行）は67条3項で、裁判所は役員等責任者

平成21年1月以降、DIP型更生

を運用してきた弁護士たちが口をそろえて言うところ、このメリットは申立に伴い事業が滞ることなく円滑に事業継続ができること。また、会社の人材等を熟知した経営者や管財人の対応により、適正な人員の削減と適材の確保や配置ができるため、手続が迅速に進行することだ。申立代理人は、事業家管財人をサポートする法律家アドバイザーもしくは法律家管財人に就任する。時には、申立代理人だけが管財人になるケースもあるが、代理人が管財人になるときは、監督委員兼調査委員を選任する

監督委員兼調査委員の多比羅誠弁護士が会員に対して入念なアンケート調査を行っているが、その目的は

滋賀GCでは多比羅弁護士が監督委員と調査委員に選任され、就任当初、すぐに担保権付き債権者ほか主要債権者の意向を確認している。そして、会員たちにはアンケートはがきが送付されている。会員アンケートは、実施時期、情報開示の範囲、質

よかった。

私も滋賀GCの申立をしたとき、今回のようにスポンサー決定までDIP型でやるのは、真の意味でのDIP型更生ではないと思ひ込んでいた。むしろ、純粹ではない擬似DIP型更生だと。といって、純粹な真正DIP型更生の先例はなかった。2回目の民事再生では、初回の再生手続でカットされた債権そのものが全部復活してしまうことから、民事再生は難しい。会社更生法なら金融機関も納得することと、いくつか一般企業の再建で使われたDIP型更生に踏み切ったわけだ。

問の仕方などで結果に微妙な差が出る傾向があるが、その時点での会員の意向を知るのに参考となる。

本件では、①更生手続きに賛成か、②DIP型でいいのか、③更生での再建のポイントは、この3点を聞いたようだ。DIP型会社更生法の解

ていたという。

話を戻して本件では、担保付き債権を譲り受けたファンドがスポンサーに立候補したわけではなく、会員との深刻な対立が生じていない。もしそのような事例だったら、担保付き債権者と会員の間に軋轢が深く生じ、入札によるスポンサー決定に対する会員の不満は大きくなったはずである。

今後、旧経営陣が経営に残る真正DIP型更生法、ゴルフ場事業会社での可能性は

- 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
- 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スポンサーとなるべき者がいる場合はその了承があること
- ④現経営陣の経営関与によって会社更生手続の適正な遂行が損なわれない

ような事情が認められないこと以上である。問題は②と言われているが、金融機関の反対(透明性確保など)により挫折するケースも少なくない。また、実質清算型の会社更生が多いようである。

注目すべきは、静岡地裁浜松支部

の非常にローカルなホテル事例で、プリパケーションでのDIP型会社更生が、スポンサー決定の入札手続きもなく認められていることだ。このやり方は、ローカル性が認めやすいゴルフ場では使えそう。

ところで、DIP型更生での経営責任はどうなるのだろうか。

参考までに、事業再生ADR(A DR II裁判外紛争解決手続)など私的整理において、債権カットを伴う再生計画では役員が原則とされている。ただし、事業の継続に著しい支障を来すおそれがあるときは、

説は会社側も工夫をして、説明会や電話等で分かりやすくしないといけない。ゴルフ場のメイン債権者は会

今回はスポンサー企業を決めているが、その選定基準は?

一般に、法的整理をしないまま苦境にある会社を応援しているスポンサーは、会社更生を嫌がる傾向にあるという。それは会社更生法のスポンサー選定が、原則的に入札方式をとる傾向が強いからだろう。いちばん苦しいときに資金援助したスポンサー候補に優先権を与えるのは当然と思うが、いろいろ議論がある。当然、公開入札でいちばん高い札で選ぶことが公平だという考えもある。



民事再生を経て、2度目は会社更生法を申請した滋賀GC

員なのだから、その総意がDIP型更生の採否に反映するのは当然だろう。今回、会員の反対は少なかった。(決めうちと言われやすいプリパケーションにおいて、申立前に行われるスポンサー選定の要件として7項目が提言されている。シンポジウム開催地にちなんだ名称)など複数の厳しめの要件が、プリパケーション再生でのスポンサー選定を巡って議論がなされてきた。

しかし、議論している弁護士も、依頼される事件や立場がいろいろあり、統一的な基準が作りにくいことを告白する場になっている。現状では、厳格な基準と合理性の基準という「二重の基準」理論がスポットライトを浴びている。ここで注目すべきは、入札万能とも思える厳格な基準より、苦しいときに助けてくれたスポンサー重視の合理性の基準を重視し始めていることだ。企業も生きもの、苦境にある企業を晒者にして、オークションをすればよいというものではないだろう。

ちなみに、従来型の会社更生法に



2008年の関西オープン開催では、石川遼のプロ転向初優勝で大きな話題になったが

退任しなくてもよいことにはなっている。もし、私的整理とのバランスが、完全なDIP型更生、つまり本当の自主再生型がしにくい理由なら、そこはチャレンジする価値はある。今回の滋賀GCでは、代表権を持つ社長は申立時に辞任し、同じく代表権ある(社長が病気のため代表権を持っただけで、新スポンサー引継ぎまでの約束の代表権)専務が事業管財人に就任し、新スポンサー確定後には辞任の予定と聞いている。では、今後ゴルフ場で完全な自主再建型、真正DIP型更生は、出てくるのだろうか。

今後、法的整理で民事再生法と会社更生法が衝突する構図は

DIP型を基本とするといわれる民事再生と、オーナーチェンジを原則とする会社更生が衝突するケースでは、敵対的買収における委任状合戦の様相を見ることがある。また、法的には会社更生法優先が原則とはいいながら、東京と大阪の裁判所では、微妙ながら違いを見ることが少なくない。

事再生で十分だろう。必要なのは、会員の意向とは必ずしも方向性が一致せず、場合によっては担保権を行使しかねないような金融債権者がいて、しかも会員が再建の主体になるケースでは、真のDIP型更生の可能性が見えてくると思う。

やはり、会員の総意が見える場合は、ゴルフ場のことは会員が決めることがいちばん。そんな面倒なことはしなくてよい、というのであれば、入札で決めればよいだろう。入札でも、会員の意向をアンケートなどで聞くケースは多い。会社側申立・民事再生vs会員側申立・民事再生という対立の構図は、まだ続くと思われる。このような情勢のなかで、今回はじめて滋賀GCがDIP型会社更生法申立に踏み切り、速やかな開始決定と認可決定を得たことは、ゴルフ場再生に新しい道を拓いたと言つてよいのではないだろうか。