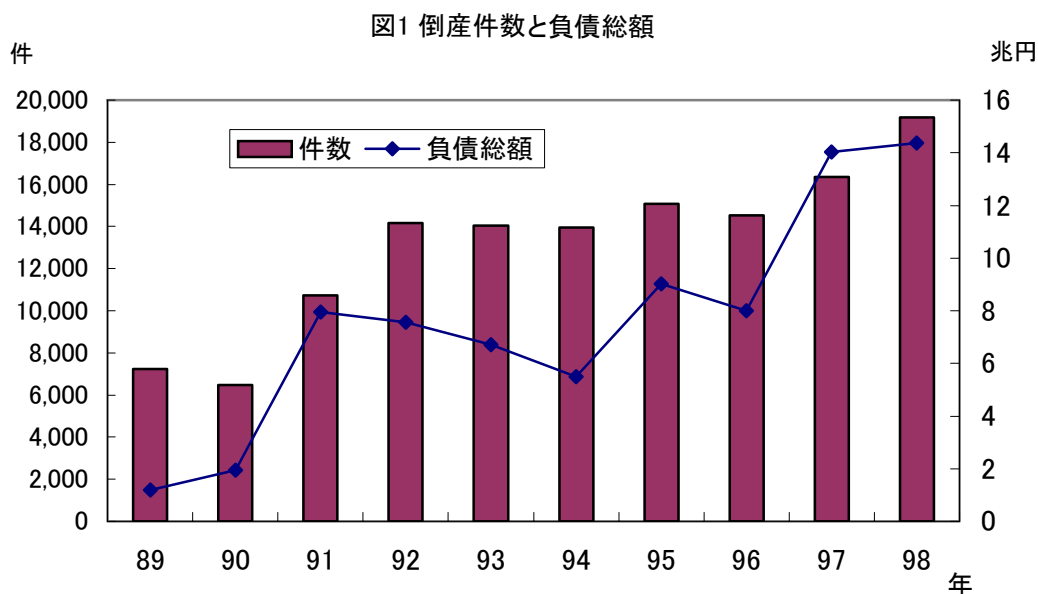


## 民事再生法の成立と再建型倒産手続きにおけるファイナンス

99年12月、和議法に代わる新たな再建型倒産手続きとして民事再生法が国会で成立し、2000年の4月から施行される予定である。本稿では、民事再生法の成立が我が国の倒産法制にもたらす変化について、再建型倒産手続きにおける破綻債務者への当座のファイナンスに主眼を置き、米国の制度の紹介も交えつつ説明する。

### 1. 我が国の企業倒産の現状

帝国データバンクの「全国企業倒産集計」（1998年報）によれば、98年の倒産件数は1万9,171件で、84年の2万841件に次ぐ戦後二番目の高水準になった。一方、負債総額は14兆3,812億円で、過去最悪となった（図1）。中でも、不況型倒産<sup>1</sup>の割合が初めて70%を超えた。



(出所) 帝国データバンク「企業倒産集計」（1998年報）より野村総合研究所作成

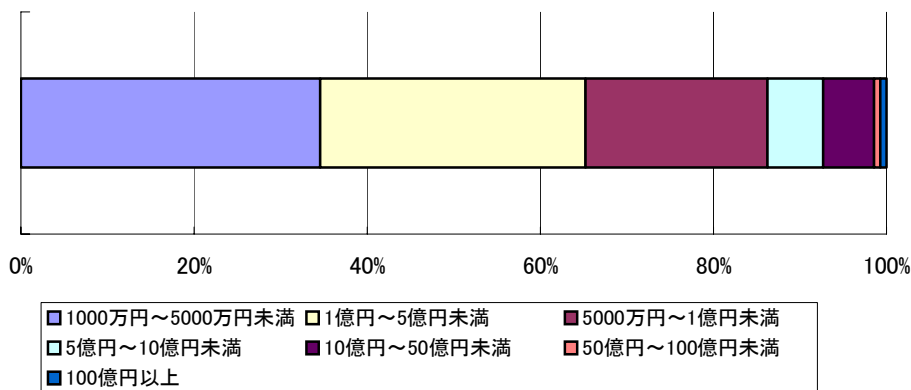
<sup>1</sup> 不況型倒産とは、販売不振、輸出不振、売掛金回収難、不良債権の累積、業界不振を倒産主因とする倒産を指す。(帝国データバンク「企業倒産集計」(1998年報)より)

■ 資本市場クォーター 2000年冬

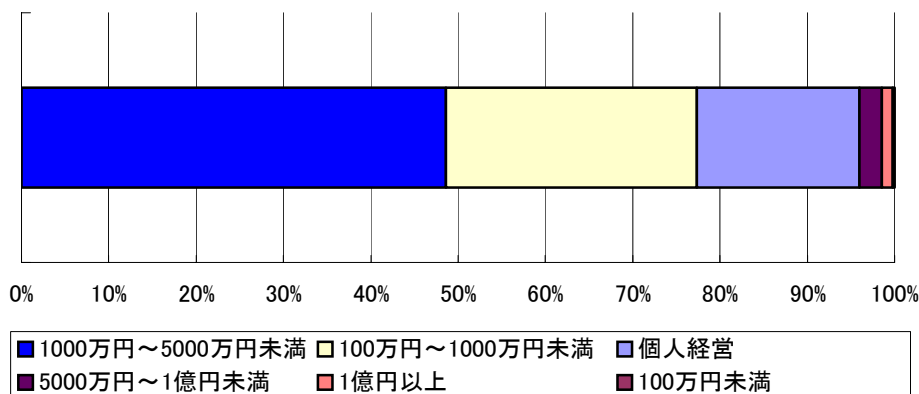
倒産の規模については、負債額10億円以上の大型倒産の件数は増加したものの、負債総額別・資本金別とも構成比はほとんど前年と変わらず、資本金1億円未満の中小企業の倒産が大半を占める(図2)。銀行など金融機関の貸し渋りに対し、政府は98年10月より信用保証協会による「中小企業金融安定化特別保証制度」を設け、信用保証条件を緩和したり、政府系金融機関を活用するなどの対策を取ったが、抜本的な解決には至っておらず、貸し渋り倒産は前年比約2.4倍の759件にも上った。

図2 負債総額別倒産件数と資本金別倒産件数

負債総額別倒産件数(98年)



資本金別倒産件数(98年)



(出所) 帝国データバンク「企業倒産集計」(1998年報)より野村総合研究所作成

以上のように企業倒産の状況は依然として深刻であるが、倒産に陥った企業がその後どのような経路を辿ったかを観ると、会社更生、破産等裁判所の手続きによらないで任意整理（私的整理とも呼ばれる）されたケースが倒産件数全体の 84%を占め、破産法、商法上の特別清算、会社更生法、商法上の会社整理、和議法のいずれかの法的手続きを経て処理されたケースは 15%にすぎない。さらに、法的手続きを経て処理された内の 85%は破産法による清算型の処理であり、会社更生法、商法上の会社整理、和議法による再建型の倒産手続きがとられるケースは少ない。

## 2. 我が国の現行の倒産法制と問題点

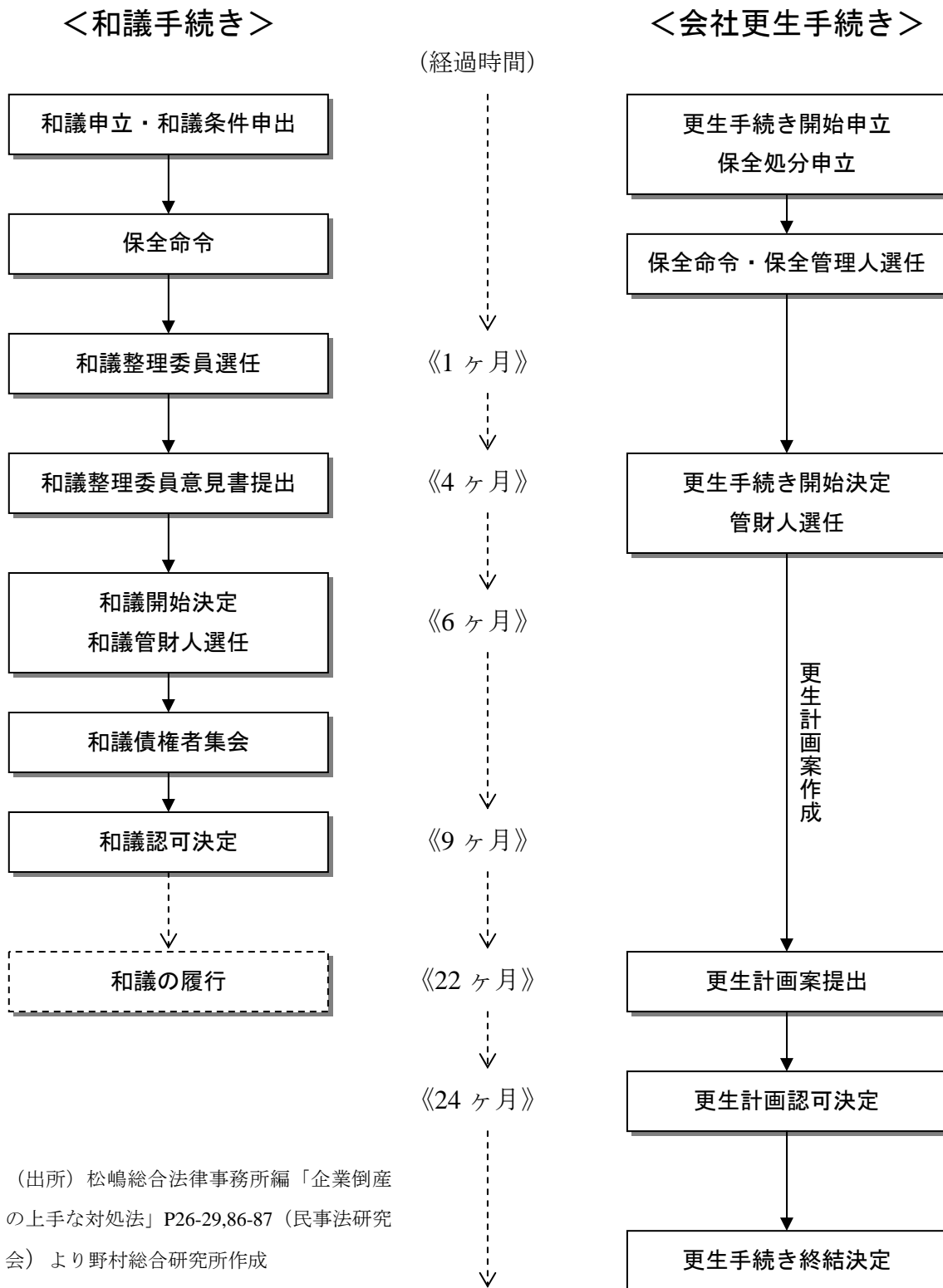
我が国の現行の倒産法制は、清算型の手続きを定めた破産法及び商法上の特別清算と、再建型の手続きを定めた会社更生法、商法上の会社整理及び和議法の 5 つからなる。ここでは再建型の倒産手続きに焦点を当て、現行の倒産法制が抱える問題点を会社更生法と和議法を比較しながら説明する。

### （1）手続きの対象者と申立権者

破綻状態に陥った企業が事業の清算ではなく再建を選択する場合、再建手続きの申立をするところから始まる。和議法の対象者は法人か自然人であるかを問わないが、和議開始の申立てを行えるのは債務者に限られる（和議法 12 条）。一方、会社更生法による更生手続きの対象となるのは、株式会社のみである（会社更生法（以下では会更法）1 条）<sup>2</sup>。これに加えて、会社更生は和議に比べ手続きが煩雑であり、また管財人報酬などにかかるコストが高く、再建までに要する時間も長いことから大企業向けの再建手続きであると言われる。そして、比較的手続きの簡易な和議が主に中小企業向けの再建手続きとされている。図 3 は、典型的な和議手続きと会社更生手続きの流れを比べたものである。

図 3 典型的な和議手続きと会社更生手続きの流れ

<sup>2</sup>但し、資本の十分の一以上にあたる債権を有する債権者又は発行済株式の総数の十分の一以上に当る株式を有する株主も申し立てられる場合がある（会更法 30 条）。



(2) 開始原因

手続きの開始原因に関しては、会社更生法では「会社に破産の原因たる事実の生ずるおそれがあるとき」と「会社が事業の継続に著しい支障を来すことなく弁済期にある債務を弁済することが出来ないとき」の2つの場合を定め（会更法 30 条）、比較的広く設定されているが、和議法においては「破産の原因たる事実のある場合」とあり（和議法 12 条）、支払不能（破産法 126 条）や債務超過（破産法 127 条）に陥ってから申し立てられることが多く、財務状態があまりにも悪化し過ぎていて、再建にはもはや手後れというケースも少なくない。加えて、和議においては和議開始の申立時に和議条件を裁判所に提出しなければならない（和議法 13 条）。

### （3）事業の経営

一方、事業の経営主体の観点からは、和議の方が会社更生より円滑な再建を促すと考えられる。手続きの開始原因の場合とは逆である。すなわち、和議においては管財人の選任はされるものの、現経営者が引き続き事業を継続できる（和議法 32 条）のに対し、会社更生の場合は、裁判所が更生手続き開始の決定と同時に管財人を選任し、事業の経営や財産の管理・処分は全て管財人に専属する（会更法 46、53 条）。現経営者の立場からは、経営を自らが継続できる方が、再建手続きの申立をするインセンティブがあると言える。

### （4）資金の借入れ

破綻企業が事業の継続に必要な運転資金を調達する場合、和議法には、和議の開始申立より決定までは債務者は通常の業務の範囲外の行為を行ってはならず（和議法 31 条）、開始後も通常の業務の範囲外の行為を行うには管財人の同意が必要である（同 32 条）と定められているので、通常業務の範囲外と考えられる借財は和議が開始するまでできない。一方、会社更生法には管財人が借財をする際には裁判所の許可が必要であるという規定（会更法 54 条）と、借入れによって生じた請求権は共益債権<sup>3</sup>となるという規定（同 119 条の 3、208 条）が設けられている。

### （5）その他

これらの事柄以外にも会社更生法に関しては、裁判所の監督が厳しく、更生手続きが迅速には進みにくい点や、裁判所による会社更生の申立棄却事由に「更生の見込みがないとき」（会更法 38 条）とあるが、この文言が実務上広く解釈され、更生の見込みがかなり高いと判断されないと裁判所の許可が下りないといった点が問題点として指摘される。

また、和議法に関しては、会社更生法には更生計画の策定に際して具体的な手段の選択

---

<sup>3</sup> 共益債権とは、債権者の共同の利益のためになされた行為にかかった費用の請求権のことであり、更生手続きに付随して生じる弁護士への報酬や従業員への給与などもこの中に含まれ、更生手続き開始前の原因に基づいて生じた更生会社に対する債権に先立って、更生手続きによらず随時弁済される（会更法 209 条）。ちなみに和議法には、借入れによって生じた請求権の共益債権化に関して明確な規定は設けられていない。

肢が用意されている（会更法 211 条第 2 項）のに対し、和議条件策定における具体的な法的手段は和議法の条文の中には書かれていない点や、和議認可の決定後 2 週間で効力が発生し（和議法 7、54 条）、これにより和議手続きは終了して、和議条件の履行については裁判所の監督を受けないため、和議条件の履行がなされないケースが少なくない点、さらに和議手続きに拘束されるのは一般債権者のみで担保権者に拘束が及ばない点（同 41、42 条）などが問題点として指摘される。

以上のように、和議法と会社更生法はどちらも一長一短があり、使い勝手がさほど良くない結果、先述のように破綻企業の数に比して申立の数はあまりにも少ない。

### 3. 民事再生法の成立

#### 1) 成立の意義

民事再生法は、バブル崩壊後の景気低迷や金融機関の貸し渋りで倒産する中小企業が相次ぐ中、和議法に代わる中小企業の新再建型倒産手続きの整備を念頭に構築されたもので、99 年 12 月 17 日に公布され、2000 年 4 月 1 日からの施行が予定されている。同法の施行と共に和議法は廃止される。前述した現行の再建型倒産手続きの不備を補うかたちで、手続きの迅速さや、使い勝手の良さ、そして再生計画の履行の確保を重視した法律となっている（表 1）。

表 1 主な項目に関する再建型倒産手続き 3 法の比較

	民事再生法	和議法	会社更生法
手続きの対象者と申立権者	<ul style="list-style-type: none"> <li>法人及び自然人</li> <li>再生債務者が原則だが、債務者に破産の原因たる事実の生ずるおそれがあるときは再生債権者も申し立てることが出来る。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>法人及び自然人</li> <li>債務者のみ</li> <li>債務者が法人の場合は、理事もしくはそれに準ずる者の一致が必要。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>株式会社のみ</li> <li>資本の 10 分の 1 以上に当たる債権を有する債権者</li> <li>発行済み株式総数の 10 分の 1 以上に当たる株式を有する株主</li> </ul>
手続き開始申立の要件	<ul style="list-style-type: none"> <li>債務者に破産の原因たる事実の生ずるおそれがあるとき</li> <li>債務者が事業の継続に著しい支障を来すことなく弁済期にある債務を弁済することが出来ないとき</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>破産の原因たる事実のある場合</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>会社に破産の原因たる事実の生ずるおそれがあるとき</li> <li>会社が事業の継続に著しい支障を来すことなく弁済期にある債務を弁済することが出来ないとき</li> </ul>
事業の経営	<ul style="list-style-type: none"> <li>管財人が選任されない場合は、債務者（現経営陣）が引き続き事業を継続。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>債務者が引き続き事業を継続</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>会社事業の経営は管財人に専属する。</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>・必要に応じて監督委員、管財人、調査委員、保全管理人を選任。</li> </ul>		
債権者委員会	<ul style="list-style-type: none"> <li>・裁判所が承認した場合、債権者委員会が次の3つの要件を満たせば、債務者や裁判所に対する意見の陳述など再生手続きに関与することができる。</li> <li>①委員の数が、三人以上最高裁判所規則で定める人数以内であること。</li> <li>②再生債権者の過半数が当該委員会が再生手続きに関与することについて同意していると認められること。</li> <li>③当該委員会が再生債権者全体の利益を適切に代表すると認められること。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・規定なし</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・規定なし</li> </ul>
資金の借入れに関する規定	<ul style="list-style-type: none"> <li>・裁判所の許可が必要</li> <li>・借入れによって生じた請求権は、再生手続き開始の申立後再生手続き開始前は裁判所の許可を得て、再生手続き開始後は自動的に共益債権となる。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・通常の範囲に属さない行為をする場合には、管財人の同意が必要。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・裁判所の許可が必要</li> <li>・借入れによって生じた請求権は、共益債権とする。</li> </ul>
計画の成立	<ul style="list-style-type: none"> <li>・議決権を行使できる再生債権者で出席した者の過半数が賛成し、かつ賛成者が議決権の総額の2分の1以上を有している場合。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・議決権を行使できる出席債権者の過半数が賛成し、かつ賛成者が議決権の総額の4分の3以上を有している場合。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・更生債権者：議決権総額の3分の2以上の同意</li> <li>・更生担保権者：減免などを定める場合は議決権総額の5分の4など</li> </ul>
計画の履行確保	<ul style="list-style-type: none"> <li>・裁判所により監督委員が選任されている場合は、その監督委員が再生計画の遂行を監督する等。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・和議条件の履行は裁判所の監督に服しない</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・管財人が速やかに計画を遂行する。</li> <li>・更生計画において取締役が事業の経営をする場合は、管財人が監督する。</li> </ul>

(出所) 野村総合研究所作成

## 2) 新再建型倒産手続きの特徴

以下では、民事再生法の特徴を、和議法と会社更生法の規定を改正した点と破綻企業への当座のファイナンスに関する点を中心に説明する。なお、同法においては、再生手続きの開始を申し立てた破綻企業を指して、「再生債務者」と呼ぶ。

#### (1) 手続き対象者と申立権者

民事再生法は中小企業の新しい再建型倒産手続きの整備を念頭に作られたものだが、再生手続き開始の申立ては全ての法人及び自然人が出来ることから、中小企業に限らず大企業も利用する可能性が大いにある。また、和議の場合と異なり、債権者も申立てをすることが出来る（民事再生法 21 条）。

#### (2) 再生手続き開始申立ての要件

和議における手続きの開始要件は厳しく、手続きが開始される頃には財務状況が悪くなりすぎているケースがあるという問題が指摘されていたが、同法ではその点が改正された。会社更生法と同じように「債務者に破産の原因たる事実の生ずるおそれがあるとき」もしくは「債務者が事業の継続に著しい支障を来すことなく弁済期にある債務を弁済することが出来ないとき」に手続きの開始を申し立てることが出来るよう緩和されている（同 21 条）。これにより、破綻企業は和議の場合より迅速に再建手続きに入ることが出来るようになる。

#### (3) 事業の経営

和議と同じように再生債務者は引き続き事業の継続及び財産の処理をすることができる（同 38 条）。つまり、現経営者は再生手続きが開始された後も、事業を継続して行うことができる。ただし、裁判所が必要があると認めるときは、会社更生の場合と同じように再生手続き開始申立て後再生手続き開始決定までは保全管理人（同 79 条）が、再生手続き開始後は管財人（同 64 条）がそれぞれ選任され、事業の継続等に携わる。現経営者の事業の継続を禁止すると現経営陣が再生手続きの申立てを躊躇し、事業の再建が遅れることが懸念されることと、業界の慣習や事業の内容などに不案内な管財人よりも現経営陣が事業を継続した方が、事業再建がスムーズに行なわれる可能性があること等を重視した結果、和議と会社更生の規定を合わせたかたちになった。この結果、現行では会社更生手続きを選択することの多い大企業が、民事再生法の下で再生債務者として事業を継続し自主的に再建していくか、会社更生法の下で支援者たる管財人に事業を引き渡すかの 2 つの選択肢を持つに至ったと言える。

#### (4) 資金の借入れ

民事再生法の下で再生債務者が事業の継続のために運転資金を調達する際には、会社更



生法と同様裁判所の許可が必要である（同 41 条）。そして、運転資金の借入れによって生じた請求権は、再生債務者が再生手続き開始の申立てをしてから再生手続きが開始されるまでは裁判所の許可を得て、また再生手続き開始後は自動的に、共益債権として扱われ、再生債権（再生手続き開始前の原因に基づいて生じた再生債務者に対する債権）に先立って弁済される（同 119 条～121 条）。すなわち、例えば、企業の経営が破綻し、再生手続き開始の申し立てがなされた後に、ある取引先が運転資金を供与して支援してくれたといった場合には、その取引先は、再生計画が作成され再生債権の弁済方法が定められなくとも、随時、資金の返済を受けることができる。

従来の会社更生法においては、資金の借入れによって生じた請求権が共益債権となるが、和議法には明確な共益債権の規定がなかった。従って、この規定の意義は、破綻債務者が再建手続きの申立て後も引き続き事業を継続し、自主的な再建を目指す場合においても、資金の借入れによって生じた請求権が共益債権となりうる事が明確にされた点だと思われる。

### （５） 履行の確保

和議手続きにおいては、和議の認可後に実際に和議条件の履行がされないケースが多いということが問題であったが、新法の下では履行確保のためのいくつかの手当てがなされた。第一に、監督委員<sup>4</sup>が選任されている場合は、監督委員が再生債務者の再生計画の履行を監督する（同 186 条）。第二に、裁判所により再生計画認可の決定がなされた時に、裁判所書記官により再生債権者表<sup>5</sup>に再生計画の条項が記載されるが、その中で定められた債権者等の権利内容に関する記載は、確定判決と同一の効力を持ち、再生計画の不履行があった場合、金銭債権につき債権者は強制執行をすることが出来る（同 180 条）。以上のような手当ての結果、再生計画の履行は和議の場合より促進されると考えられる。

### （６） その他

民事再生法にはこの他にもいくつかの特徴的な規定が置かれている。第一に、裁判所の許可により、再生債務者の事業の継続に欠くことのできない財産に設定されている担保権を、その財産の評価額に当たる金銭を裁判所に納付することにより消滅させることが可能である（同 148 条）<sup>6</sup>。例えば、破綻企業が部品メーカーであった場合、部品の製造をするための工場に設定されている担保権は、もし破綻企業が工場の清算価値にあたる金銭を支払うことが出来れば消滅する。このような規定は米国の連邦倒産法にも見当たらない。

<sup>4</sup> 裁判所が必要であると認めるとき、利害関係人の申立て又は職権で、監督命令により選任される。監督命令で裁判所が指定した行為を再生債務者がする場合は、監督委員の同意を得なければならない（民事再生法 54 条）。

<sup>5</sup> 「届出があった再生債権」及び「届出がなくても再生債務者が認否書に記載した再生債権」を記載した表で、裁判所書記官が作成する（同 99 条）。

<sup>6</sup> 裁判所に納付された金銭は、担保権者に配当される（同 153 条）。

第二に、再生債務者は再生手続き開始後、裁判所の許可があれば、再生計画を待たずに一部又は全部の営業譲渡が可能である（同 42 条）。例えば、破綻企業の一部門を営業資産が劣化する前に買収したい企業がある場合は、迅速にそうすることも可能である。

第三に、再生債務者が株式会社の場合、再生計画に基づいて減資をすることが可能である（同 161 条）。和議手続きにおいては事実上減資をすることは大変難しかったが、減資が容易になると、再生債務者が 100%減資をした後に債権者に対して新株を発行し、それを債務と交換するというデット・エクイティ・スワップが我が国でも行なわれる可能性がある<sup>7</sup>。

第四に、一定の条件を満たすことにより、再生債務者は債権調査を省略する簡易再生手続き（同 200 条）や、債権調査及び債権者集会における再生計画案の決議を省略する同意再生手続き（同 206 条）を取ることが可能である。これにより、再生手続きが非常に迅速に進むケースが現れるであろう。

#### 4. 破綻企業の資金調達の現状

現行及び新たな再建型倒産法制の概要は以上であるが、次に再建型倒産手続きにおける破綻企業へのファイナンスに注目し、まずは会社更生手続きを例にその現状を説明する。

会社更生手続きにおいては、更生手続き開始申立と同時に通常は保全処分の申立がなされ、債務弁済の禁止や財産処分の禁止、借財の禁止などを含んだ保全命令が申立と同日に裁判所から出される。それと同時に保全管理人が選任されるが、保全管理人は通常弁護士で、更生手続きの開始決定がされるまで破綻企業の通常業務を司る。加えて、保全管理人は破綻企業の支援要請に応じる企業を探し、事業管財人への就任を要請する。会社更生においては、いかに強力な支援企業（スポンサー）を見つけられるかに更生の正否がかかっていると言っても過言ではない。現状では、合併や子会社化、グループ会社化を将来的な視野に入れて、親会社や関連会社、それから破綻企業と同業の企業や大口の取引先などが支援企業となる場合が多い。ただ、富士機工電子のケースのように、破綻企業の再建後の株価上昇などを期待した投資目的で、投資ファンド会社が支援するケースも今後は増えてくることが予想される（表 2）。

支援の要請を受諾した企業は、通常更生手続き開始決定と同時に事業管財人に選任され、破綻企業の事業を継続する。その後更生計画がスタートするまでに資金調達が必要な場合は、支援企業による貸付、手形割引、第三者割当増資引き受けといった措置や、かつてのメインバンクなど取引のあった銀行から新規貸付金の共益債権化を条件に借り入れる等の措置が取られるようである。

なお、和議手続きの場合は、支援企業を探すのが会社更生よりも困難であることが多く、

<sup>7</sup> デット・エクイティ・スワップについて詳しくは、橋本基美「米国におけるデット・エクイティ・スワップ（債務の株式化）」『資本市場クォーターリー』99年春号参照。

従って当座の資金繰りにも苦勞するケースが多いようである。

表 2 最近の会社更生手続きにおける支援企業の事例

倒産時期	更生企業名	負債額	資本金	支援企業	備考
97/1	京樽 (持ち帰り鮎店)	1,013 億円	127 億 1,000 万円	加ト吉 (冷凍食品メーカー)	99 年 4 月に吉野屋デ ィー・アンド・シーが 支援に加わる
97/6	昭和電機産業 (電設資材卸)	406 億円	4 億 5,000 万 円	高見沢 (建設資材メーカー)	高見沢が 100%子会社 化
97/7	多田建設 (総合建設)	1,714 億円	41 億円	大旺建設 (総合建設)	
97/8	大都工業 (海上・陸上土木 工事)	1,592 億円	61 億 1,000 万円	日東建設 (総合建設)	
97/9	ヤオハンジャパン (スーパー)	1,613 億円	236 億 6,000 万円	ジャスコ (スーパー)	
97/12	東食 (食品商社)	6,400 億円	372 億円	豊田通商 (総合商社)	日清食品が取引再開 し、再建後押し
98/2	富士機工電子 (プリント基板製 造)	176 億 1,000 万円	7,680 万円	アドバンテッジ・パー トナーズ (投資ファン ド)	支援企業は外資の投 資ファンドで、丸紅も 出資
98/8	三田工業 (複写機製造)	2,056 億 7,800 万円	33 億 3,100 万円	京セラ (半導体部品、通信機 器など)	三田工業の旧経営陣 の粉飾事件発覚

(出所) 帝国データバンク「企業倒産集計」(1998 年報)、日本経済新聞記事等より野村総合研究所作成

## 5. 米国の再建型倒産手続きと破綻債務者へのファイナンス

一方、米国の再建型倒産手続きに目を転じてみると、破綻債務者への資金のファイナンスに関して我が国とは状況がかなり異なる。

米国における再建型の倒産手続き (reorganization) は、連邦倒産法のチャプター・イレブンに規定されている<sup>8</sup>。チャプター・イレブンにおいては、再建手続き申立後も現経営陣が従来通りの業務を行い、財産の管理や処分も継続して出来る。現経営陣が不正なことを行ったり、無能である場合を除いて管財人が選任されることはない。破綻後も現経営を継続し、財産の処分権を持つことから、米国では再生債務者 (現経営陣) のことを、DIP (debtor in possession : 占有を継続する債務者) と表現する。ただ、現実には再建手続きの過程で経営陣が交代することが多い。

DIP は、再建手続き申立後に事業を継続するための資金をどこから調達してこななければならないが、破綻状態に陥っている企業が経営が健全に行なわれている時と同じように信

<sup>8</sup> ちなみに清算手続き (liquidation) はチャプター・セブンに規定されている。

用供与を受けるのは難しい。そこで、連邦倒産法 364 条に与信の獲得に関する規定を設け、DIP への与信者（DIP レンダーという）を保護することで彼らに与信のインセンティブを与え、DIP が比較的容易に信用の供与を受けられるようにした。具体的には、DIP の信用力に応じて、以下のように段階的に 4 つの与信条件が用意されている。

- ① 通常の事業の範囲内においては、DIPは裁判所の許可なく無担保で信用の供与を受けることが出来る。そして、その債務は申立て後の管理費用（administrative cost：共益債権に類する）として認識され、優先的に弁済される。
- ② 管理費用として認められる無担保信用を得られない場合は、DIPは裁判所の許可を得て、全ての管理費用に優先する債務を負担することが出来る。
- ③ それでも与信の獲得が困難な場合は、裁判所の許可を得て、DIPレンダーに対して担保のついていない財産に抵当権を設定するもしくは、既に抵当権が設定されている財産に後順位の抵当権を設定することにより、DIPは信用の供与を受けることが出来る。
- ④ さらにそれでも与信が獲得できない場合は、裁判所の許可を得て、DIPレンダーに対して既に抵当権の設定されている財産について、設定されている抵当権と同順位か先順位の抵当権を設定することにより、DIPは信用の供与を受けることが出来る。但し、既存の担保権者が適切に保護されることをDIPは証明しなければならない。

担保債権は管理費用に優先して弁済されるため、①から④に向かって段階的に DIP レンダーの貸付債権の保護の度合いが高まる。金融機関が DIP に運転資金を貸し付けることを、DIP ファイナンス（DIP financing）というが、DIP が DIP ファイナンスを受けることは、通常の事業の範囲外のことと考えられ、②から④までの与信条件が通常採用される。実際には、DIP レンダーは既に抵当権の設定されている財産に対してそれよりも先順位の抵当権の設定を要求することが多い。

このように DIP レンダーに対して制度的なインセンティブが与えられているのに加え、通常の貸付より高いマージンや手数料が期待できること、再建のサポートに加わることでその他のフィーが得られること、再建後にも引き続き融資取引を行うことが期待できることなどから DIP ファイナンスを事業として営む金融機関は多い。主要な DIP レンダーは銀行やノンバンク、保険会社である。ケミカル銀行（現チェース銀行）がかつて当事業において有名だった他、シティバンクやウェルス・ファーゴ、バンカメ리카などの有力金融機関が当事業に携わる。DIP ファイナンスのシンジケート団が組まれることもある。

## 6. 我が国における DIP ファイナンスの可能性

民事再生法においては、再生債務者の資金の借入れによって生じた請求権が共益債権として扱われうることが明確に規定され、和議手続きの場合よりも再生債務者の資金調達は容易になったが、米国の連邦倒産法にあるような DIP ファイナンスを促進する規定は設けられなかった。すなわち、民事再生法には DIP レンダーに対し、既に抵当権の設定されている財産について、設定されている抵当権と同順位か先順位の抵当権を設定することにより DIP の与信の獲得を容易にするというような規定は見当たらない。

我が国で米国と同じような規定を新たに設けることの可否は別にして、会社更生も含めた再建型倒産手続きにおいて、破綻債務者の資金の調達の選択肢が増えることは、倒産企業の再建に寄与すると思われる。

DIP ファイナンスの事業化に向けては、企業支援という本来のミッションを果たしていくためにも、金融機関サイドの積極的な関与が求められている。

(岩谷 賢伸)