

# アセアン後発諸国における倒産法改革 —国際開発機関のモデル法推進の顛末

金子 由芳\*

## 1. はじめに一倒産法改革の三つの波

アジアの社会主義諸国は、1980年代末からソ連のペレストロイカや中国の社会主義市場経済の後を追って経済改革に乗り出し、その道具立てとして一連の経済法制の導入に動いた。1991年ソ連崩壊を契機にその動きは加速し、ベトナムでは1986年第六回党大会以来のドイモイ政策を総括する1992年憲法が成立、ラオスでも1986年ベトナムに追随するように登場した新思考（チンタナカン・マイ）政策が1991年憲法で追認され、カンボジアではインドシナ和平協定を経て1993年王国憲法が成り、またミャンマーでは1988年クーデターによって1974年社会主義憲法を廃止するなど、いずれも憲法体制の転換を伴う形で改革路線が定着した。各国の改革初期の倒産法はこの文脈で登場し、ロシア1992年倒産法や中国1986年破産法の後を追って、ベトナム1993年破産法やラオス1994年破産法が登場を見た。この段階における法制改革は、たとえばベトナム1992年憲法15条が「国家による経済管理」(quan ly Nha nuoc kinh te)のもとでの多部門競争経済を標榜したように、国有企業セクターの改革に向けて競争原理を導入する意図で経済法制を設計する傾向にあり、なかでも倒産法は国有企業の整理統廃合(equitization)の手段としての性格が濃厚であった。

これに対して、1990年代半ばのアジア通貨危機を契機に、世界銀行、国際通貨基金(以下IMF)、アジア開発銀行(以下ADB)などの国際開発機関が、タイ・インドネシア・

---

\* 神戸大学社会システムイノベーションセンター教授

韓国などの直接の影響諸国に対する緊急救済融資コンディショナリティ（融資条件）において、倒産法・担保法・会社法等の一連の経済法制改革を義務づけ、かつこうした法制改革を導く「モデル法」を策定し各国にその採用を強く促す動きがあった<sup>1</sup>。これら国際開発機関が同じ時期、アジアの社会主義改革諸国に対しても、同様の経済法制改革を働きかけていた事実は注目される<sup>2</sup>。ベトナム 2004 年破産法、中国 2006 年破産法、カンボジア 2007 年倒産法などはこの時期の産物である。

学界には当時、このような国際開発機関のモデル法に依拠する経済法制改革を強力に後押しする潮流が存在した。なかでも La Porta et al. (1997) によるいわゆる法系論 (Legal Origin Theory) は、英米法モデルが大陸法モデルより金融促進等の経済効果において優れているとする議論を喚起し注目を浴びた。1993 年時点で 49 カ国を英米法、フランス法、ドイツ法、スカンジナビア法の 4 つの法系に分類し、「債権者の権利保護」などをめぐる法制設計の相違を数値化する試みであったが、しかし法系分類や制度比較の項目が恣意的で、経済指標の採用時点も操作性が感じられ、結論誘導傾向は否めぬものがあった<sup>3</sup>。また、当時 ADB による法整備支援の方針を打ち出した Pistor & Wellons (1999) は、日本・韓国・中国・インド・マレーシアのアジア 5 カ国が、1965 年から 1990 年の間に、経済法制の欧米化を通じて経済成長を遂げたとし、西洋法モデルへの収斂論 (Convergence) を説いた。倒産法分野でも

モデル法への収斂を肯定する議論がある一方で<sup>4</sup>、消極的見解も根強く行われてきた<sup>5</sup>。

さらに国際開発機関がモデル法による“Convergence”を意識的に推進する強引な手法に対する批判も根強い<sup>6</sup>。まずは、国際開発機関が一方向的に牽引するモデル法形成プロセスの問題性である。筆者自身、1998 年マニラ ADB 本部にて、こうしたモデル法の先駆けとなった世銀・IMF の“Principles for Effective Insolvency and Creditor Rights Systems” (World Bank 2001)、およびこれと平仄を合わせた ADB の“Good Practice Standard” (ADB 2000 所収) や IMF “Key Issues” (IMF 1999) の策定会議にオブザーバーとして参加した際、国際開発機関側が一方向的に策定した草案を前提に、アジア危機影響諸国の司法省等から派遣された代表に逐条的にイエス or ノーの同意を迫り、その結果を「広範な国際的合意の成果」として公表するモデル法の形成手法を目の当たりにした。

第二は、かくして登場したモデル法に沿って各国に立法を促す、国際開発機関による内政干渉の問題である。救済融資の四半期毎のトランシュ（資金拠出）の条件としてモデル法の立法化を促す金融的圧力、また各国の立法内容・実施状況に対してモデル法遵守度を一方向的に格付け評価・公表する“Report on Observance of Standards and Codes (ROSC)”等の法整備指標による圧力<sup>7</sup>、またモデル法作成に携わった米・豪等の法律家が自ら各国へ法案起草アドバイザーとして乗

り込み法案の起草に直接関与するなど<sup>8</sup>、相手国の立法主権に容喙する強引な介入方法には国際法違反の疑いもつきまとうものがある。

さらに、モデル法のそもそもの内容面の問題である。アジア危機後の法制改革がクローニー・キャピタリズムとも称された癒着的な企業・金融セクターの脆弱性を正すことを目標に掲げたに拘わらず、モデル法の設計が、国家予算を投入し企業経営陣を救済する新自由主義・規制緩和に傾斜した点は矛盾であったと考えられる<sup>9</sup>。とくに倒産法分野の世銀モデル法“Principles for Effective Insolvency and Creditor Rights Systems”は、上記1998年の起草会議を経て2001年に公式版の登場を見ながらも、2005年、2015年と相次ぎ改訂されたこと、また世銀等はモデル法をグローバル・スタンダードとして確立すべく国連貿易法会議（UNCITRAL）に働きかけたが、その成果となった“UNCITRAL Legislative Guides”（UNCITRAL 2004他）が多様な見解の列記に留まり、画一的なモデル法の定立に至らなかったことは、逆にグローバル・スタンダードなるものの不在を印象付けた。

アジア通貨危機から四半世紀、今日アセアン後発諸国に対して再び、世銀・ADB等の国際開発機関による倒産法改革圧力が強まっている。これら諸国にとっていわば倒産法改革の第三の波であり、2014年ベトナム倒産法、2017年ラオス倒産法、2019年ミャンマー倒産法等の動きである。そこではあたかも

アジア危機後の経済法制改革の再来を思わせる、立法過程の内側に深く侵入する起草支援が実施され、米国・豪州系の弁護士事務所が立法アドバイザーとして関与し、またその起草内容はかつて国際開発機関が形成したモデル法を全面的に踏襲するものとなっている<sup>10</sup>。なお、これらアセアン後発諸国に対しては、日本のODAによる法整備支援が先行し、相手国のニーズに寄り添う助言的な支援が模索されたが、国際開発機関側の介入を受けて、日本側が後退を余儀なくされた経緯もある<sup>11</sup>。国際開発機関のモデル法の検証はアジア危機以降の検証課題であり続けたが<sup>12</sup>、今日改めてアセアン後発諸国の文脈で、現地の社会経済的実情に即した検証が課題となっていると考えられる。

そこで本稿は、アセアン後発諸国の近年の倒産法制改革に焦点を当て、立法の内容面の制度設計の変化を辿り、その背景の政策選択を読み取ることを目的とする。以下2.で方法的枠組みを提示し、3.でベトナム2014年破産法、4.でラオス2019年倒産法、5.はミャンマー2020年倒産法を対象に分析を行い、6.は考察である。なお本稿は、文部省科学研究費補助金基盤(B)課題番号19H0140「アジア市場経済化諸国の経済法制改革の比較法的検討と結果評価」（金子由芳代表）における検討の一部を構成する。

## 2. 方法的枠組みの検討

### (1) 倒産法の政策選択をめぐる理論的確執

倒産法は、ローマ法以来の法制史のなかで

債権回収の最終手段として展開し、とくに近代資本主義法のもとでは、有限責任形態の企業法人に対する間接金融の制度基盤として重要な機能を担うものである。無限責任形態のパートナーシップは、法人本体が無資力に陥っても出資者である無限責任社員（general partners）の個人資産上に債権を追及できるが、株主会社・有限会社などの有限責任形態の法人では出資者が引き受けた出資額までしか損失補填責任を有しないので、債権者は法人本体の責任財産の範囲内で最大限の債権回収を得るしかない。有限責任形態の法人の経営判断を握る支配株主・取締役らは、有限責任制度に依存し、債権者にリスク転嫁する形でギャンブル的事業に傾斜するいわゆる「モラルハザード」に陥りかねない。倒産法がもし債権回収利益に反して設計されるならば、企業活動の健全な「規律」が失われ、また金融機関の警戒を生み間接金融を阻害するだろう。そこで多くの資本主義諸国の倒産法は、清算や再建など複数の手続選択肢を提供しながらも、清算・再建いずれを採るにせよ「債権回収利益最大化」を図る当事者の合理的選択に委ね、債権者集会の議決を経て裁判所が承認を与える「規律」を確保してきた。米国の倒産法理論家 T. Jackson 教授が、倒産法は債権者の合理的交渉フォーラムとしての手続保障に徹し、実体法の書き換えに立ち入るべからずとした“Creditors’ Bargain”理論は、まさに金融法制としての倒産法の経済的機能を重視する立場である（Jackson 1986）。

しかし他方、倒産法を単なる金融法制とみ

なす伝統的立場を批判し、その社会的な再分配機能を強調する学説も行われてきた。Korobkin (1991, 1993) や Warren (1993) は、企業倒産を債権債務関係の問題に特化する Jackson 理論が、企業を取り巻く多様なステークホルダーである労働者・取引先・地域社会・消費者などの存在を見失っており、結果としてこれら弱者に倒産の社会的コストを転嫁するものであると批判した。代案として、倒産処理の意思決定過程にこれらステークホルダーの広範な参加を組み込み（inclusiveness）、最適解を追求しうる手続設計（rational planning）を示唆した<sup>13</sup>。

他方で、企業倒産を経済的見地から考察する立場でも、伝統的な「債権回収最大化」の見地が企業資産を断片的な財の集計に過ぎぬ清算価値に貶め（piecemeal liquidation value）、企業資産が一体的に有する再建価値（going-concern surplus）の顕現を阻んできたとする見方がある（Baird & Rasmussen 2002）。さらに、企業の going-concern surplus とは労働者の企業専属的技能への自己投資（corporate specific investment）、取引先の信用、顧客の愛顧など、長年にわたり蓄積され当該企業を企業たらしめてきた「のれん」の総体であるとしたうえで、企業再建価値最大化論を上記の再分配論に結び付け、多様なステークホルダーの利害調整を会社取締役の調整機能に託する立場もある（LoPucki 2004）。

このようにして企業価値最大化をめぐる経済的見地が、企業を取巻くステークホルダー

への再分配論と抱き合わせに論じられるとき、いつしか議論の焦点はすり替わる。倒産法の目的が債権回収最大化を「規律」とする有限責任制度のモラルハザードの回避なのか、あるいは雇用・地域社会等のステークホルダーに配慮した調整メカニズムなのかの議論が、いつしか新自由主義的な経営陣救済論に置き換わるのである。「債権者主導の清算型倒産処理よりも、債務者主導の再建型倒産処理手続を優先せよ」と主唱する「企業救済文化」(corporate rescue culture)の登場である。

既存経営陣の存続を図る米国連邦倒産法第11章企業再建手続(チャプターイレブン)が、こうした立場に依拠した制度設計の典型であり、債務者経営陣による手続申立時点でただちに、担保権者の別除権行使を含む債権回収行動の自動的停止(Automatic Stay)を生じ、管財人を任命せず債務者経営陣がその代役として経営権を維持しながら再建計画を策定するDIP(Debtor-in-Possession)方式を取り、新規資金提供者(new money)に対しては既存債権者の絶対優先権や労働賃金・租税債権などの法定先取特権にすら優位する優先配当を保障するスーパープライオリティを採用し、債権者会議においては再建計画の強行成立を実現する債権者組み分け(classification)、反対組がある場合にも清算価値保障などの一定条件のもとで再建計画を強行成立させるクラムダウン制度(cram down)などを採用する。米国の実務ではさらに、倒産手続に乗せる以前に私的整理を実施し、その結論を倒

産手続に持ち込むことにより迅速化や司法的監督の回避を図る向きが知られている(Prepackaged Chapter-11)。

世銀等の推進するモデル法は、「債権者友好的」で「古い」制度設計と、「債務者友好的」で「現代的」な企業救済文化(corporate rescue culture)とを二項対立関係に置き、後者の制度選択としてチャプターイレブン型の制度設計を推奨するものとなっている<sup>14</sup>。またさらにこの債務者経営救済色を推し進め、国家による公的財政投入を伴う事前の私的整理を制度化し(Structured Workout)、これを倒産法に連結することで法的強制力を賦与する倒産処理を称揚する<sup>15</sup>。

このような企業救済型のモデル法登場の背景に、アジア通貨危機当時、国際開発機関の内部で闘われた、危機発生の原因構造をめぐるいわゆる外因説と内因説との対立があったことが想起される。IMFは当初は外因説、すなわち1990年代を通じて該当諸国が維持したドルペッグ型為替運営と株式市場・不動産市場の外資規制緩和により、外資導入が流入してバブル経済を招聘したうえ、不動産市場の低迷を契機に一齐に流出し(herding効果)、通貨危機の引き金を引いたとする見解に立ち、処方箋としてはむしろ国内法制の「規律」の強化を示唆する傾向にあった<sup>16</sup>。しかしこれに対して共和党保守派優位の米国議会はIMFへの追加出資を棚上げして圧力を行使し、IMF長官退任を経て、代わって世界銀行が、地場企業セクターの救済を強調する規制緩和路線を主流化させた経緯があった。



当時、世銀副総裁の地位にあった論客 J. Stiglitz は、WTO 体制下で金融自由化の進むグローバル化時代には国際的な金融危機の連鎖は避けられないとする「21 世紀型危機説」を果敢に唱え、債務者救済型の制度選択を正当化した (Stiglitz 2001)。かくして国際政治経済学的な背景が、国際開発機関のモデル法の内容面を既定したと考えられる。

しかし「債務者救済」は、決して世界的に確立されたモデルではない。1980 年代の世界不況以降に、欧州や英国でもチャプターイレブンに触発された倒産法改革が進んだのは事実だが、世銀モデルのような再建手続の法的強制は採用せず、清算型・再建型の複数手続を提供しつつその選択を当事者に委ねる制度設計であり、上記 Jackson 理論流の当事者自治を保障するものとなっている。また再建手続の内容面でも、債務者による経営存続 (DIP) 型を採用するとは限らず、管財人・監督人等の機能を強める点、担保権者の別除権停止を当然視しない点、債権者会議において再建計画を強要するクラムダウン条項を置かない等の相違点が多い。

図 1 は、試みに、以上のような倒産法の政

策選択の相違を模式的に示している。アジア危機当時の ADB の法整備支援方針を提示した Pistor & Wellons (1999) による国際比較のマトリクスであり、水平軸では国家資源配分方式の違いとして市場主導型と国家主導型の政策志向を対比し、垂直軸では法制度が詳細なルール志向であるか規制緩和型であるかを対比している。倒産法についてこれを当てはめると、世銀などのモデル法が推進する Pre-packaged チャプターイレブン型の「企業救済文化」は、法が既存経営陣の裁量を許すメカニズムであり、図 1 左下の象限に相当しよう。さらにこのような「債務者救済」の名分を国家による公的救済パッケージに連結する世銀等のモデル法の政策選択は、図 1 右下の象限に相当しよう。長引く平成不況下で預金保険機構が設置した日本の産業再生機構・企業再生支援機構・地域経済活性化支援機構等もここに分類されるであろう。これに対して、欧州の倒産法改革は、当事者自治に依拠して詳細な手続選択肢を提供しつつも当事者自治を堅持する点で、図 1 左上の象限に相当すると考えられる。

図 1：倒産法の政策選択肢

	市場主導	⇔	国家介入
ルール明確化	< 自由主義、司法の監督制度 > 英国倒産実務：scheme of arrangement 等 日本：破産法・民事再生法・会社更生法 ロシア 2002 破産法 中国 2006 破産法		< 介入主義・法的規律 > ロシア 1998 破産法
↑ ↓	< 新自由主義 > 米国倒産実務：Prepackaged Chapter 11		< 行政裁量 > 世銀：Structured Workout 日本：産業再生機構等 ロシア 1992 破産法 中国：1993 破産法
規制緩和			

(出所：Pistor & Wellons (1999) を参考に筆者作成)

## (2) 社会主義経済改革の文脈—国有企業改革と民間セクター育成

他方、ソ連崩壊後も旧社会主義圏諸国の法制改革の先駆であり続けるロシア法、またこれを後追いつつ独自路線を模索する中国法の動きが注目される。倒産法分野ではとくに、社会主義下のゴスバンクによる常態的救済に依存し効率性を欠いていた国有セクターに「規律」をもたらす国有企業改革の文脈と、新たな民間セクターの醸成を図る文脈との、二つの課題が併存し、アジアの市場経済化諸国の倒産法改革にとっても一定の影響力を維持してきたことは疑いない。

ロシアでは、ソ連崩壊直後から大統領府主導の拙速な経済法制改革が展開し、1992年破産法はその産物であったが、手続面の遺漏から規律が機能せず、むしろ問題企業の温存に帰結していたとみられる<sup>17</sup>。図1では右下の象限に相当しよう。その後の改革議論を経てロシア1998年破産法が成り、手続第一段階の交渉手続における開始要件を債務超過要件から支払不能要件に転換する一方、罰則強化により濫用を防止し、手続第二段階で清算型・再建型（外部管理または和議）のいずれに進むべきかの手続選択は第一回債権者会議の意向を尊重しつつ司法判断に委ねながらも、その判断基準である「再建可能性」の客観化を図り、同時に否認権制度を詳述するなど規律を模索した<sup>18</sup>。図1の右下から右上へのシフトであったといえよう。その後ロシア2002年破産法が成り、従来は債権者にしか与えられていなかった手続申立権を債務者企

業・労働者・政府機関などに広げるとともに、再建手続の手続メニューを増やし、経営退陣型の外部管理手続とは別に、監督委員の監督下における経営存続（DIP）型の金融的再生手続を詳述した。同法はまた否認権制度によるコンプールの充実に意を砕き（1年以内の偏頗行為、3年以外の詐害行為の主観要件客観化、1か月前の危機否認等）、この路線は最近のロシア2015年破産法でさらに維持強化されている。以上を通じて、国有企業改革の手段であった倒産法（図1右上）が、企業を取り巻く多様なステークホルダーによる交渉メカニズム（図1左上）へと展開したと整理することが可能だろう。

このようなロシア法の変化を後追いするように、中国でも、行政代表で組成される「清算組」による国有企業改革の道具立てに過ぎなかった1986年破産法（図表1右下）の改革が長らく論じられていたが、ようやく2006年破産法が成り、国有企業のみならず民間企業をも対象とし、行政主体の「清算組」を廃して裁判所指揮下の管財人・監督人に統一手続を委ねた。また別途、債権者・債務者ともに申立て可能な新たな手続選択肢として、経営存続（DIP）型の再建型手続を詳述した。図1右下から左上への一足飛びのシフトと言ってもよいだろう。

アセアン後発諸国の倒産法改革は、世銀・ADB等の構造調整融資コンディショナリティや“ROSC”等の格付け評価に拘束されながらも、他方ではこのようなロシア法・中国法の展開に目配りしつつ、独自の検討が重ね

られていると考えられる。本稿においては、アセアン後発諸国の近年の倒産法改革について、改めて条文に立ち返って読解し、政策選択のマトリクス上での位置づけを確かめ、これにより各国の社会経済ニーズに適合的な法制度の今後のあり方について検討する参考としたいと考える。

### (3) 比較分析の先行研究

倒産法の政策選択を決定づける制度設計の論点を抽出する意図で、ここではまず主な先行研究に言及したい。いわゆるLLSVグループによる法系論(La Porta et al. 1997)は、Creditor Rights Indexと称して、49カ国の倒産法について、自動的停止による担保権の取込みの有無、租税債権や労働債権などとの関係での担保権の絶対的優位、債務者による一方的申立権の可否、既存経営陣の経営権存続、の4つの変数に着目し、かつ会社法上での配当制限規定の有無をも加えて5つの変数で比較を行っている。全体の結果では、担保権を自動的停止に取り込まない制度例は約半数、担保権の絶対的優位が8割、債務者申立権は半数、既存経営陣の経営退陣は45%などとし、とくに英米法系諸国はこれらの数値が7割を超え最も債権者保護的であるが、フランス法系諸国は最低であるなどと結論した。LLSV研究は、差異の大きい英国法と米国法と「英米法系」として一括するなど問題が多いが、とくに4つの変数をばらばらに提示するのみであり、各国の法制度がこれら論点の相互の組み合わせからいくつかの制度設

計・政策選択タイプに分類されることを見落としている。また彼らの議論は、清算型手続が債権者保護に資するが、再建型手続は経営陣を利する、とする二項対立的な見解を前提するが(ibid. p.21-2)、実体経済においては長期的な債権回収に資する見地から、債権者・債務者の共同で可能な限り営業再建が模索されるのが企業金融の常道であり、各国倒産法がそのような当事者間の利害調整を促進しうる制度設計を模索していることをLLSVグループは看過している。

Claessens & Klapper (2005)はLLSVグループと近い世銀金融政策局の制度派経済学者らによる研究成果であるが、上記LLSVグループの研究結果の独立性検定結果が10%などと有意性が低いと指摘し、その結論の独り歩きに異を挟む。むしろ対象35カ国について、LLSVの採用した個々の変数を「倒産申立件数」との対比で分析することにより、制度の有効性評価に資する変数を特定することを意図し、その結果、債務者の一方的申立権の制限はプラスに有意であるが、自動的停止による担保権の取込みはマイナスに有意であったとし、他方で経営陣退陣の有無や、担保権の絶対的優先の可否は有意ではなかったとし(ibid. p.720, Table 4)、以上から、債権者の協力の下で、かつ担保権の別除権を制限しない制度設計の有効性を示唆している。またLa Porta et al. (1997)等に依拠した「司法の独立(Rule of Law)」指標を用いて、倒産法設計の各変数や「倒産申立件数」との有意の関係を見出し、司法改革が倒産法改革に



先立つべきとする示唆を引き出している (ibid. p.721 以下)。この研究は、LLSV 研究を補って倒産法の利用促進に有効な 2 変数や司法制度への注目を引き出したが、これらの論点のみで倒産法の制度比較を行うことは過度な単純化であり、各国の制度経験の多様性を見失うであろう。

これに対して Armour (2001) は、各国法の多様性を重視する法律家による検討であり、法学分野における前述の Jackson 理論や再分配論などの政策選択の相違に目配りしつつ、LLSV や Claessens & Klapper (2005) が「英米法系」として一括りする諸国の中にも政策選択の違いを踏まえた多様な制度選択があるとして、取引コスト等に着眼した独自の比較枠組みを提示した。たとえば LLSV らが変数とする「自動的停止」について、多様な制度設計をブレークダウンしており、その対象範囲 (collectivisation)、停止中の資産管理責任、停止の時間的制限などに着眼して比較項目を詳細化している。また LLSV らが端的に「債務者による申立」としていた変数をさらに、清算型手続と再建型手続との手続選択肢の違い、債務者企業内部の意思決定 (取締役会か株主総会か等)、裁判所の手続開始判断基準 (倒産の定義) の客観性について分類し、さらに手続の申立のみならず終了の判断契機にも注目する。Armour (2001) は英米の対比に留まったが、Armour & Cunning (2008) では欧米 15 カ国の比較へと進めた。しかしその結論はなお断片的であり (債務者救済型の倒産法が自営業起業率に

正の相関性あり等)、LLSV が問題とし倒産法理論が論じてきたような企業金融の成果に及ぶ示唆を引き出すまでには踏み込んでいない。

他方、既述のようにアジア通貨危機以降の国際開発機関は各種のモデル法を登場させ、なかでもその端緒となった世銀の “Principles for Effective Insolvency and Creditor Rights Systems” は、今日まで世銀・IMF による法制度の格付け “ROSC” の評価指標の基準として活用されている。その内容を改めて点検すると、はじめに「債権者権利の法的枠組み」として債権執行や担保権の保護等に触れたのち、「倒産法の法的枠組み」として倒産法の目的や一般的な制度設計について取り上げ、さらに「企業再建手続」、「私的整理」「制度実施」と進む。上記の LLSV 等の先行研究と異なり、倒産法の制度設計の各論に及んでいることが注目されるが、しかしその各論では上記 LLSV 等と同様に、債権者優位の清算手続と債務者優位の再建手続とを二項対立に置く (2 項)。そのうえで世銀モデルは一貫して、米国連邦倒産法チャプターイレブン流の債務者経営陣主導の再建手続を推奨する。すなわち、再建を優先する統一的な手続 (8 項)、債務者の一方的申立の便宜 (9 項)、自動的停止 (10 項)、既存経営陣の経営権存続 (11 項)、否認権行使の短期化 (15 条)、ステークホルダーの優先権の見直し (16 項) などを論じ、またとくに企業再建手続では営業継続の安定化のためとして既存経営陣による DIP 型を推奨し (18 項)、また DIP

起草による再建計画に対する債権者合意の可決要件を緩める組分け・クラムダウン制度を説く(20項)。同モデル法は2001年に公表されて後、2005年、2015年と改訂を続けたが、その間の主な変更点は、先行する私的整理に法的再建手続に連結させて強制力を確保するCorporate Workoutを前面に押し出し(B1)、他方で当初2001年版(6項)が掲げていた既存実体法の尊重条項が削除され、逆に、ステークホルダーへの配慮の一環として株主の利益尊重が加えられている(C.12.5項)。このように世銀モデルは、債権者・債務者関係を清算手続・再建手続の端的な二項対立に置き換え、Prepackaged チャプターイレブンによる「債務者救済文化」を法的に強制する態度が一貫している。そこには債権者・債務者共同の当事者自治により最善の手続選択を図っていくとしたJackson理論のよすがはない。

以上、LLSVは債権者・債務者を二項対立のもとに置き、債権者優位の制度設計が金融増大・経済成長に資すると見る仮説を有したが、制度比較の対象項目が限られ、またClaessens & Klapper(2005)の指摘のように顕著な有意性はなかった。世銀等の倒産法モデルは類似の二項対立図式に依拠し、債務者救済を導く制度設計を是とするがその論拠は示されていない。Armour(2001)は、二項対立を超えて制度の細分類を行い、債務者救済型制度の経済効果を論じたが、断片的にとどまった。

#### (4) 本稿の比較枠組み

LLSV等の先行研究や国際開発機関のモデル法が、清算手続が債権者を利し、再建手続が債務者を利するとする二項対立から出発する点は、企業金融の現実を反映するとは考えられない。最終的な債権回収を最大化するためにも、債権者・債務者ともに可能な限り再建を模索するのが企業金融の常道であり、先進諸国の倒産法は、Jackson理論の指摘のとおり、そのような当事者交渉を可能にする合理的手続を探究してきた。そのような交渉は債権者・債務者関係に収斂されるとはいえ、労働者や取引先中小企業や消費者などのステークホルダーもまた「債権者」としての立ち位置で交渉に参加するので、再分配論者の求める政策的配慮は、倒産法以前の実体法において(例えば労働債権や不法行為債権に先取特権を与えるなどの配慮で)実現されうる。本稿では、上記Armour等が試みたように、先進諸国の多様な制度例から異なる政策志向を反映した制度カテゴリーを抽出し、比較の枠組みとして用いたい。Armour(2001)が注目した英米間の相違に加えて、本稿では表1にみるように、日本を加えている。

第一のカテゴリーは、世銀等のモデル法が推奨する米国チャプターイレブン型であり、債務者経営陣主導で債権者の犠牲を強いる再建計画を強行する一連の手続である。債務者による再建手続の開始要件を緩和することで再建手続を清算手続に優位させ、清算手続は「最悪のシナリオ」としてアンカー機能に留める。既存経営陣がDIPとして経営統投し

つつ再建計画を策定し、手続開始に伴う自動的停止効果により既存債権者の担保権の実行を阻止し、その反面で新規資金提供者に最優遇措置を提供する。財団資産を最大化する手段である否認権発動や取締役責任追及は重視されない<sup>19</sup>。大幅な債務削減を含む大胆な再建計画を実現するために、債権者会議の議決要件を緩和する組分け・クラムダウンを採用し、また裁判所による再建計画の審査を形式化する。

第二の категория は、英国 1986 年倒産法の会社管理手続 (administration) や日本の 1952 年会社更生法 (現行法は 2002 年法) など、

経営陣退陣型の企業再建手続である。日本の 1952 年会社更生法はもともと、米国のポスト世界恐慌のニューディール政策期に導入された 1938 年連邦倒産法 (いわゆるチャンドラー法) 第 10 章を継受したものだが、その後、母法の米国では 1978 年連邦倒産法改正により現在のチャプターイレブンに転換したため、日米の制度は乖離した。自動的停止により担保権の別除権を停止して再建計画に取り込む点、大胆な再建計画を合意するために債権者会議で組分けにより議決要件を緩和する点は今日のチャプターイレブンに受け継がれているが、既存経営陣の退陣を迫り DIP 方

表 1：再建手続の比較枠組み

	第一カテゴリー 経営陣保護	第二カテゴリー 再分配型再建手続 (国家型)		第三カテゴリー 当事者交渉型再建手続 (市場型)		
	米 1978 Chapter 11	英 1986 倒産法 2002 企業法 Administration	米 1938 チャン ドラー法 日 1952 → 2002 会社更生法	英 Company Voluntary Arrangement	英 Scheme of Arrangement	日 1999 民事再生法
手続選択の法定	清算 (C7) < 再 建 (C11) 優位	再建・清算の優劣を法定せず当事者による自由な手続選択				
申立権	債務者 > 債権 者	債務者または債 権者	債務者または 債権者	債務者	債務者または 債権者	債務者または 債権者
管財・監督再 建計画起草	既存経営陣 (Debtor-In- Possession)	管財人 (経営退陣)	管財人 (経営退陣) (2008 以降 DIP も可能)	既存経営陣 (Debtor-In- Possession) + 整理人・監 督人の後見	既存経営陣 (Debtor-In- Possession)	既存経営陣 (Debtor-In- Possession) + 監督人・管 財人・保全管 理人
担保権の取込 み	自動的停止	自動的停止	自動的停止	別除権行使	別除権行使	別除権行使 (例外申請)
新規資金提供 者の特別優遇	新規資金の Super Priority					
否認権等	詐害行為・偏 頗行為客観化 →消極的見解	廉価取引, 偏頗 行為, 取締役責 任	詐害行為, 偏 頗行為では主 観要件	廉価取引, 偏頗 行為, 取締役責 任	廉価取引, 偏頗 行為, 取締役責 任	詐害行為, 偏 頗行為では主 観要件
再建計画の強 行決定	組分け クラムダウン	特別多数決	組分け クラムダウン	3/4 特別多数決	組分け クラムダウン	組分けは司法 裁量 172-3 ③
司法的監督	Prepackaged 手法により司 法監督の抑制	弱	強	弱 (整理人・ 監督人)	強	強

(出所：筆者による整理)

式を採用しない<sup>20</sup>。倒産による社会的影響が著しい大企業を対象に、裁判所の指名する第三者に経営を移管し、大幅な債務削減を含む大胆な救済を提供する制度であり、チャプターイレブンに比して既存経営陣のモラルハザードを回避できる制度設計である。

他方、英国では伝統的に担保権者の別除権が尊重されてきたが、1982年Corkレポートが米国倒産法を研究した結果、1986年倒産法、2002年企業法を経て事業再生手続の整備が図られ、現在では、①会社管理手続(administration)、②会社任意整理手続(Company Voluntary Arrangement)、③債務整理計画(Scheme of Arrangement)の3種類が知られている。このうち①の会社管理手続が制度設計のうえで米国の旧連邦倒産法、日本の会社更生法と類似し、担保権者を取り込むが経営陣退陣を伴う企業再建手続を提供する。

第三の категорияは、英国の会社任意整理手続(Company Voluntary Arrangement)や債務整理計画(Scheme of Arrangement)、また日本の1999年民事再生法など、既存経営陣の経営権存続のもとで、担保権者の別除権を維持しつつも、再建を志向する交渉枠組みである。英国実務では上記の第三者による会社管理手続(administration)が今後の手続選択のための当初の時間的猶予を与えるモラトリアムとしての利用に留まり、その後は担保権者の別除権行使を前提する経営再建手法である会社任意整理手続(Company Voluntary Arrangement)や債務整理計画

(Scheme of Arrangement)に移行する傾向にある。日本でも民事再生法は、1921年和議法に代わって導入された経営存続型の簡易の再建手法であり、担保権者の別除権を尊重しながらも交渉・理解を取り付けながら進み、債権者会議における決議要件は裁判所の監督下で柔軟な変更余地もある。

以上の制度カテゴリーは、異なる政策選択を反映する。第一のチャプターイレブン型が債権者・債務者の利害対立観を前提に「債務者救済文化」を強調し、債務者主導による再建型手続の優先を推奨するが、企業破綻を招いた経営陣の「救済」を法的に強制することの論拠は薄く、モラルハザードの懸念があり、新自由主義が色濃い。これに対して第二のカテゴリーは、上記の再分配論の政策選択を彷彿とさせ、債権者・債務者の利害対立を超えて、雇用や地域経済などへの影響が甚大である場合の政策判断として、国家司法が私的自治に介入し強行的な企業再建を促す手続と考えられる。ただし旧経営陣は退陣し、否認権行使や取締役責任の追及を通じてモラルハザード回避が図られる<sup>21</sup>。第三のカテゴリーは上二者と異なり、当事者自治を重んじる立場であり、債権者の回収利益と債務者の真摯な経営努力が合致する地点で集团的交渉を促すべく、法が当事者自治を補完する手続フォーラムを提供するもので、上記のJackson理論を彷彿とさせる。

企業再建手続の歴史的経緯としては、当事者自治による交渉型の倒産処理を促す和議法としての第三カテゴリーが原型だが、世界恐

慌後の経済立て直しを図る1930年代ニューディール期に米国チャンドラー法を起源とする第二カテゴリーの国家介入的な再建型倒産手続が登場した。しかしその国家介入的な制度枠組みが、1970年代のチャプターイレブン登場により企業経営陣主導の強制的な企業再建の道具立てである第一カテゴリーを生み出した。

こうした比較分類は、世銀・ADB等がベスト・プラクティスとして推奨する第一カテゴリーを再検討する視座を提供すると考える。「債務者救済文化」が第二カテゴリーにおけるような社会的要請を申立要件とせず、また経営陣退陣の規律を欠いたまま、つねに債務者再建手続を優先する点、また第三カテゴリーにおいては当然には認められない、担保法の別除権等の実体法書き換えを伴って「救済」を強行する点などの政策的帰結を、改めて検討することなく、第一カテゴリーをアジアにおける常に最善のモデルとして推進し続けることは妥当でない。かつて社会的ステークホルダーの救済を論じた再分配論に由来する第二カテゴリーを、社会的弱者ではなく既存経営陣一般の利益のために盗用した制度とみることもできるのであり、企業がバナンスにとって有限責任制度のモラルハザードの恐れを大いに孕む。この第一カテゴリーを、アジア諸国の倒産法において中核的な制度として位置づけていく国際開発機関の起草支援方針は、改めて検証を必要としている。

## (5) ロシア・中国の倒産法改革

上記のカテゴリーによる比較枠組みはまた、ソ連崩壊後のロシアや中国の倒産法改革を説明するうえでも有用と考えられる。本稿がアセアン後発諸国の倒産法改革を対象とする際に、分析のうえで、世銀・ADB等のモデル法との対比のみならず、ロシア法・中国法との関係を考察することも可能になる。

ソ連崩壊後のロシアは1992年破産法を成立させたが、上記のように手続面等の遺漏から機能せず、ロシア1998年破産法が代替した。1998年法の一つの特色は、ドイツ1994年倒産法に影響を受けたとみられる二階建ての統一的手続であり、統一の手続入り口として第一段階の監督手続を設け、当事者間の早期交渉を通じて第二段階以降の手続を選択する。清算手続か、有担保債権者を自動的停止で取り込むが経営退陣を必須とする再建手続である外部管理手続か、または経営存続型の和議手続か、の選択である。さらにロシア2002年破産法は、経営存続(DIP)型の金融的再生手続を追加した。2002年破産法はまた、従来は債権者にしか与えられていなかった手続申立権を債務者企業・労働者・政府機関などに広げることにより、当事者による手続選択の自由を確保するとともに、倒産法の再分配・社会参加的な機能に配慮した。またこれらすべての手続選択肢を通じて否認権制度や取締役・支配株主責任等が厳格に適用され、後続の破産法改正でもこの面をさらに強化しており、ロシア倒産法がモラルハザードを阻む規律に意を砕いてきたことが窺われ



表2：ロシア・中国の倒産法改革

	ロシア 外部管理手続	ロシア 金融的再生手続	ロシア 和議手続	中国 再建手続	中国 和議手続
手続選択の法定	統一手続中で第一回債権者会議による			統一手続中で債権者会議による	
申立権	債権者・債務者・労働者・政府機関等			債権者・債務者	
管財・監督 再建計画起草	第一段階：監督 人下の経営継続 ⇒第二段階：経 営退陣、外部管 理人に経営移管	第一段階：監督 人下の経営継続 ⇒第二段階：経 営存続 (Debtor- In-Possession) + 監督人の後見	第一段階：監督 人下の営業継続 ⇒第二段階：経 営存続 (Debtor- In-Possession)	第一段階：監督 人下の営業継続 ⇒第二段階：経 営存続 (Debtor- In-Possession)	第一段階：監督 人下の営業継続 ⇒第二段階：経 営存続 (Debtor- In-Possession)
担保権取込み	自動的停止	別除権行使	別除権行使	自動的停止 (労働債権等の優 先も否定)	別除権行使
新規投資優遇	-	-	-	-	-
否認権	偏頗行為、詐害 行為、危機否認	同左	同左	偏頗行為、詐害 行為、危機否認	同左
再建計画の決定	出席債権者数・全債権額の過半数			出席債権者過半数・全債権額 2/3	
司法的監督	強	強	弱	強	弱

(出所：筆者による整理)

る。表2ではこれらの手続選択肢の分類を試みた。外部管理手続は、経営陣が退陣したうえで担保権の3年以内の停止を含む大胆な再建計画を実施する点で上記の第二カテゴリーに相当し、社会主義以来の再分配的・社会的配慮を意識する政策姿勢を窺わせる。他方で金融的再生手続は、経営陣存続を前提するが担保権は別除権を行使する点で、日本の民事再生法などと同様に上記第三カテゴリーに相当しよう。和議手続はやはり経営存続型の再建手続だが、債権数・額の過半数による合意で全体を拘束し、債務者の不履行により即時に破産手続に移行するなど<sup>22</sup>、金融的再生手続より簡易的な当事者交渉枠組みとして第三カテゴリーに分類されうるだろう。このようにロシア倒産法はチャプターイレブン型の第一カテゴリーを採用していない。

他方、中国2006年破産法でも、第一段階としてロシア法と同様に一時的な自動的停止

(19条)を伴う統一手続から入り、同法の手続選択肢の中から第二段階の手続を選択する流れである。1986年法と異なり債務者(7条)・債権者(10条)ともに申立てを認め、また1996年法下で維持されていた行政主導の「清算組」を廃して裁判所任命による管財人・監督人を設けた。債権者会議は出席債権者数の過半数かつ無担保債権額の過半数の決議要件により第二段階の手続を選択するが(64条)、この手続選択肢としては、清算型手続、再建型手続として経営存続(DIP)型の再建手続(第8章)と、経営退陣を伴う和議手続(第9章)がある。このうち前者の再建手続は、債務者・債権者のほか10%以上保有出資者の申立権を認めており(70条)、第一段階の債権者会議を介しない手続開始契機の入りがあると考えられ、既存経営陣が経営権を存続しつつ再建計画を策定し(73条・81条)、担保権や1993年法下で先取特権とされてい

た労働債権等をも広く取り込む自動的停止を設け（75条）、債権者会議の議決手続では組分け（有担保債権者・労働債権者・租税債権者・一般債権者・少額債権者等）を行い（82条）、各組毎に過重多数決（出席債権者過半数かつ全債権額2/3）を設けるかたわら（84条）、反対組クラムダウン条項を置いており（87条）、上記第一カテゴリーのチャプターイレブン型である。これに対して後者の和議手続は、既存経営陣が経営権を存続する点は同じだが、有担保債権者の取り込みはなく別除権を行使するので（100-101条）、日本の民事再生法に近い第三カテゴリーと考えられる。このように中国法は、ロシア法の外部管理手続のような社会的配慮からする再建手続である第二カテゴリーを欠いており、反面で第一カテゴリーの債務者救済文化を受け入れた点で新自由主義に近い政策態度を示唆し、世銀等の法整備支援の強い影響を思わせる<sup>25</sup>。

### 3. ベトナム

#### (1) 立法経緯

市場経済化ドイモイ政策のもとで、ベトナムは1993年破産法（全52カ条）を導入したが、その内容は、もっぱら国有企業改革の道具立てであった中国1989年破産法の模倣にとどまった<sup>26</sup>。その後、中国で法改正準備が進められたことから、ベトナムもこれを後追いつ、中国に先んじて2004年破産法（全95カ条）を導入した。その過程では、日本からの法整備支援（第三フェーズ破産法部会）も関与したが、しかしADBが金融セクター構

造調整融資コンディショナリティとして倒産法の立法に関与を強め、日本の関与は後退した<sup>25</sup>。その後、中国ではWTO加盟へ向けた国際開発機関の改革圧力に応える形で2006年破産法が成り、米国チャプターイレブン型の制度設計を導入したことから、ベトナムでもさらなる法改正が模索され、2014年倒産法が登場を見た。背景には、WTO加盟へ向けた国際開発機関の改革圧力があり<sup>26</sup>、また世銀グループにより実施された企業セクターの法制評価指標“ROSC”も倒産法分野での抜本的な改革課題を指摘していた<sup>27</sup>。

破産法の手続利用状況について、Nguyen (2019)によれば、1993年法下では151件申請、内46件で破産宣告、2004年法の下では336件申請、内83件で破産宣告であった。2014年法のもとでは、2019年までの通算のデータとして1580件申請、内271件が再建手続を利用、60件の破産宣告があったと紹介し、手続利用は低迷していると指摘している。筆者もかつて2010年時点、ベトナムの6金融機関11名の法務担当者に個別の聴取りを行い、2004年倒産法の実施動向について調査を行った際、メインバンクが企業の全資産に包括根担保を設定し登記済権利証を占有する形での独占的金融慣行は今や過去のものであり、一物上の競争的な重畳担保や、在庫・売掛金等の流動的集合財産担保を介して企業業績に対して日常的に監視を行うプロジェクト金融、またとくに優良の企業・事業に対する信用貸しなどの進取の企業金融が見いだされたが、他方で倒産法にひとたび取り込まれ

ば債権回収の見込みはないとして、いずれも企業破綻の早期に担保権実行等の取り付けに走る金融慣行を見出した<sup>28</sup>。倒産法が企業・金融セクターのニーズと噛み合わない課題点に関心が向かう。

## (2) ベトナム破産法の制度設計

ベトナム破産法の射程は、1993年破産法の当初から国有セクターのみならず民間企業・協同組合を広く対象としてきた点で中国法と異なり、2004年破産法を経て、現行2014年破産法（3条）でも包括的射程を明文化している（3条）。これは1992年ドイモイ憲法（15条）のめざす「多部門競争経済」の考え方を反映し、営利企業のみならず国有セクターや協同組合などの社会セクターにも対等に及ぶ市場退出ルールとしての倒産法を想定するものであろう。

ベトナム法は上記ロシア法や中国法と同様に、後続の複数の手続にとっての統一的な入り口を設ける、二階建ての設計を採用する。その開始原因について、1993年法では債務超過と支払不能を併記していたが、2004年法では司法実務の便宜に配慮して支払不能に一本化した。2014年法ではさらに支払不能の客観的な判断基準（3か月の履行遅滞）を法定した（4条1号）。開始原因がこのように倒産リスクが顕現してのちに設定されていることは、倒産初期段階の再建支援よりも、重度の破綻における救済を想定する政策姿勢を示唆している。

第二段階の手続選択を、当事者自治に委ね

るのか、法が特定の手続選択を強制するのは論点である。ベトナム法は第一回債権者会議に進む以前に、法が強制する和議前置主義に一つの特色がある（2014年法では37条）。和議が20日以内に不成立の場合は第一回債権者会議へと進むが、その結論がそのまま第二段階の選択を決めるわけではない。筆者は2004年破産法の起草当時、日本側の法整備支援に若干関与した際に第一草案、第三草案、第七草案を入手する機会があったが<sup>29</sup>、このうち第一草案は再建手続の優先を法が強制する設計で、しかし第三草案は再生手続か清算手続かの選択を債権者会議に委ねていた。最終的に2004年破産法（78条）は、第一回債権者会議の決定を考慮しつつも裁判所の裁量で決定するとした。2014年法はこの司法裁量による路線を踏襲している（107条）。

手続申立権については、1993年法（13-18条）から2014年法（5条・26-29条）までほぼ一貫して、債務者経営陣の破産申立義務を定め、延滞債権を有する無担保債権者、労働債権延滞のある労働代表、20%以上保有株主・パートナーらが申立をなしうる。有担保債権者や延滞前の債権者の申立権を排除するため、債務者企業に最も近い関係で長期的に監視する動機を持つメインバンクなどの重要な主体を手続利用から排除することになり、得策とは思われない。なお2004年破産法第三草案（15条）では、無担保債権者に限らず全債権者に申立権を与え、その際、申立者自身に清算か再生かの手続選択権を賦与する立場であったが、このような当事者の手続イ

表3：ベトナム倒産法の制度設計

	ベトナム 1993年破産法	ベトナム 2004年破産法	ベトナム 2014年破産法の 再建手続	中国 再建手続	中国 和議手続
手続選択	統一手続における裁判所による再建手続優先	統一手続における和議前置、債権者会議の意向を勘案し裁判所が決定	統一手続で和議前置、債権者会議の意向を受け裁判所判断+検察院審査	統一手続中で債権者会議による	
申立権	債務者の申立義務、延滞債権を有する無担保債権者、労働者・労組、政府機関等			債権者・債務者	
管財・監督 再建計画起草	管財・清算班のもとで経営存続	管財・清算班の下で経営存続	第一段階：資産管理人/会社下の営業継続 ⇒第二段階：経営存続 (Debtor-In-Possession)	第一段階：監督人下の営業継続 ⇒第二段階：経営存続 (Debtor-In-Possession)	既存経営陣 (Debtor-In-Possession)
担保権取込み	自動的停止	自動的停止	自動的停止	自動的停止 (労働債権等の優先も否定)	別除権行使
新規投資優遇	-	-	新規資金は労働債権に劣後するが租税債権・一般債権に優位	-	-
否認権	申立受理以前6ヶ月の詐害行為や偏頗行為	申立受理以前3ヶ月の詐害行為類型	申立受理以前6ヶ月の詐害行為・内部者18か月	偏頗行為、詐害行為、危機否認	同左
再建計画の決定	出席した無担保債権者の過半数、かつ、全無担保債権額の2/3				出席債権者過半数・全債権額2/3
司法的監督	強 (省級裁判所 経済法廷長)	強	強 (地方級裁判所+人民検察院の司法監督強化)	強	弱

(筆者による)

ニシアティブは2014年法に至るも採用されていない。

申立受理の効果として、自動的停止により有担保債権者もまた手続に取り込まれる(2014年法では41条)。第一回債権者会議が再建手続を選択し、担保対象財産が再建手続上必要な資産と判断された場合は、別除権は再建期間を通じて停止される(53条)。にもかかわらず、債権者会議の意思決定は無担保債権者のみで決せられ、有担保債権者は参加できない(81条2項)。

手続開始決定後の財団管理や再建計画の策定主体は、1993年法(15条)では、当時の中国法を踏襲し、執行官・裁判所事務官・債権者代表・債務者法定代表・労働代表らから成る「管財・清算班」が主導し、検察官の後見のもと、省級人民裁判所の経済法廷長というハイレベルの司法に決定権が委ねられていた。2004年破産法(30条)は、「管財・清算班」の制度を維持したが、裁判所の役割が相対的に後退した。2014年法は、中国2006年破産法に倣って「管財・清算班」の制度を

廃止し、新たに資産管理人・資産管理企業(12-13条)を設け、債務者はその監督下で当面の営業を継続する(47条)。

否認権行使については、1993年法(45条)は否認の射程を「申立受理以前6ヶ月」のあらゆる企業資産隠匿・廉価取引・債権放棄などの行為類型を定めていたが、2004年法は大幅に後退し、「申立受理以前3ヶ月以内」に行われた、贈与、不衡平双務契約、弁済期未到来債務の弁済、担保提供、その他債務者資産の減少につながる行為とした(43条)。詐害性の著しい行為類型に限られ、しかも3ヶ月という危機否認制度としてすら短い期間設定であり、内部者取引を介した資産隠匿などの悪質行為を洗い出すには不十分であった。2014年法は否認の時間的射程を「申立受理以前6ヶ月」に戻し(59条1項)、インサイダーについては「18か月」に延長したが(59条2項)、詐害性の著しい行為類型に限られる点は従来と変わらない。上記のロシア法が否認権制度の強化に意を砕くことと対照的であり、否認権制度の経済効果に否定的な世銀等のモデル法の影響を思わせる。

手続の第二段階では、第一回債権者会議により再建手続か清算手続が選択される(83条)。その議決基準は、「出席した無担保債権者数の過半数かつ全無担保債権額の65%以上」とされ(81条2項)、有担保債権者は既述のように別除権が棚上げされて手続に取り込まれているに拘わらず意思決定に参加できない。再建手続は、債務者経営陣が営業継続しつつ再建計画を提案するDIP型が想定さ

れている(87条)。再建計画案は新規資金導入、既存債権の削減や棚上げ、債権者への株式売却、営業譲渡などの抜本対策を想定している(88条)。計画案は債権者会議で、出席した無担保債権者数の過半数かつ全無担保債権額の65%以上で可決する(91条5項)。裁判所による計画案承認は形式審査であり、ただし人民検察院の監督審査を組み込んでいる(92条)。以上の2014年破産法の再建手続は、2004年破産法を大枠で踏襲しながらも、債権者会議の定足数が緩和され(79条1項・90条1項で無担保債権額の過半数)、管轄裁判所が省級から地方級に引き下げられるなど、債務者経営陣により有利な規制緩和の方向性を示している。

### (3) 政策選択

以上のベトナム破産法の経緯から、1990年代の国有企業改革の関心からスタートし現行法へと受け継がれる再建志向が一貫して見いだされる。ただしその再建志向は、当初の行政・司法が前面に立つ介入主義的な性格から、債務者企業に有利な規制緩和へと向かっている。この間の中国法では、DIP型の再建手続を導入しつつも、担保権者の別除権行使を認める和議型手続も並行の選択肢として準備し、当事者の自由選択に供されているのに対して、ベトナム法では統一手続を法定し、そこでは担保権が当然のごとく停止され、企業再建の犠牲とすることを法が強制する。また和議前置主義を経て、債権者会議の決定に優位する国家司法の主導を残し、債権削減や



債務株式化などの大胆な再建手法を想定する。破産宣告はそうした再建の模索にとって最終的失敗に他ならない。このような再建志向は、一見、重度の倒産状況にある国有企業を社会的要請に沿って強引に再建する局面を中核に据える再分配志向を想起させるけれども、しかし制度設計のうえでは、旧経営陣退陣型の第二カテゴリーではなく、上記第一カテゴリーのチャプターイレブン流の債務者救済メカニズムが採用されている。国有企業改革のニーズを意識した政策的配慮と、旧経営陣の規律を欠く救済型の制度設計が、ミスマッチの関係にあるといえるだろう。結果として、国有企業改革の政策ニーズに合致しないのみならず、民間セクターに対しても債務者経営陣による有限責任制度の濫用を規律しえない懸念がある。中小企業オーナーによる株式会社成りが盛んであるなど民間セクターの活発なベトナムの経済的実情に鑑みれば<sup>30</sup>、市場経済化がめざすべき会社制度の健全化や、担保権の実行性確保による企業金融の促進など、民間セクターにとってのより高次の政策的要請に応える制度設計の再論が求められると考えられる。

#### 4. ラオス

##### (1) 立法経緯

ラオスでも主にベトナムのドイモイ政策を後追いする形で、市場経済化チンタナカンマイ政策を進め、この間、ベトナム法の動向を追いかける法整備を進めている。倒産法分野では、ベトナム1993年破産法に続くように

してラオス1994年企業破産法（全56カ条）を導入したが、ベトナム2004年破産法やベトナム2014年破産法には直ちには追随しなかった。しかし近年の世界銀行の法整備支援を受けて、2020年企業再建・破産法を成立させた。ベトナムの民間セクターの盛んな状況と異なり、ラオス経済は国有企業や外資に大きく依存し、約10万社の民間企業の99%が中小零細企業だがそのGDPに占める比率は2割にも満たず<sup>31</sup>、またそのほとんどが無限責任形態であるパートナーシップや法人格を欠く個人営業主で行われている<sup>32</sup>。したがって有限責任制度の濫用を回避するという意味での企業再建・破産法への政策的ニーズは顕著ではないと考えられ、むしろ国有企業の資金調達を図る制度基盤としての政策的ニーズが重視されている可能性もある。

##### (2) ラオス企業再建・破産法の制度設計

まずは手続の対象となる「企業」の範囲について、1994年法（7条3号）は個人営業主やパートナーシップを含むことを暗黙の前提としていたものの明文規定はなかったが、2020年企業再建・破産法（3条1号）は「企業」の定義を置き、個人営業主やパートナーシップを、有限会社、公開会社、国有企業や協同組合とともに同法の射程として明記した。ベトナム法と同様、協同組合などの社会セクターを含める点で、社会主義経済改革ならではの「市場」退出ルール 성격が示されている。

手続の全般的構造について、ラオス1994

年企業破産法は、手続申立直後からの和議(12-13条)を経て再建・破産へと続く、ベトナム法ともよく似た統一的手続フローを採用していたが、2020年企業再建・破産法は、小・零細企業にとって入り口の異なる複数手続を併設する複雑な構造を採用した。これに至る経緯として、世銀の法整備支援を受けて立法前夜のパブリック・コメントに供された2019年7月起草委員会草案では当初、“Agreement for Settlement”と称する再建手続を想定し、他の手続選択肢に対して優位する提案(債権者が他の手続を申立てても債務者の申請により移行可能)であった(草案18条)。この再建手続の内容面は、債務者主導の迅速な和議手続を経て、自動的停止により有担保債権者を巻き込むに拘わらず(同24条)、無担保債権者のみに議決権を与える形で強引な再建の実現を図る制度設計であった(同28条)。しかしパブリック・コメントの過程で、同手続が近隣諸国の立法傾向と異なるのではないかとする異論を生じこれをむしろ小企業・零細企業のみに限って利用可能な手続と位置づける提案がなされ、2020年法がこれを採用することとなったのである<sup>33</sup>。ラオスの中小企業振興法制(政令42号)の下では小企業とは雇用9名以下または総資産2.5億キップ以下または年間売り上げ4億キップ以下などとされ、零細企業はそれ以下の規模である。しかし中企業は雇用99名以下または総資産120億キップ以下または年間売り上げ100億キップ以下などとかなり大規模の中堅企業を意味する。したがって同手続

の対象が「中小企業」とされた場合には、経済的には大きな射程を持つことが予想された。2020年法は結局、小企業・零細企業に限って同手続を選択肢に加えるものとし、中規模以上の企業にとっては結局1994年法と同様の再建・破産の統一手続(第二章)が適用されることとなった。ただし統一手続では従来1994年法の有していた和議前置の規定は削除された。

手続申立契機について、1994年法(5条)は統一的手続全体の入り口として、20日置きに3回の催告を受けても支払えない場合とする支払不能の客観基準を設け、債権者(6条)・債務者(7条)ともに申立可能であった。しかし世銀支援を受けた2019年草案(3条2号)は、「倒産」定義からこうした具体的基準を削除し、他方で上記のように、“Agreement for Settlement”(草案18条)と一般の再建・破産統一手続(同34条)とを併置してそれぞれ別個の入り口を設け、そのいずれについても「倒産のおそれ」を手続開始契機とした。他方で同草案は債権者に“Agreement for Settlement”の申立権限を与えず、再建・破産統一手続についても60日余の延滞債権を有する債権者に限って申立権を認めるとするものであった(同34条前段3項)。また草案(34条後段)は統一手続のもとで再建手続を優先し、破産手続に直行が認められるのは3か月以上延滞した労働債権、2年延滞の続いた租税債権、“Agreement for Settlement”手続の不調の場合に限られていた。2020年企業再建・破産法の手続申

立契機は、基本的に同草案を踏襲するものとなった。「倒産」定義(3条4号)のほかに、「倒産のおそれのある企業」なる定義を設け(3条5号)、これは再建・破産統一手続(第二章)における債務者企業・20%支配株主等による手続申立の契機をなす(同8条)。また小企業・零細企業再生手続(第六章)でも「倒産のおそれ」を債務者自身の申立契機とするとともに(59条前段)、延滞債権を有する債権者や労組等による統一手続の申立(10条)があった際には、債務者申請により小企業・零細企業再生手続への移行を認めた(59条

後段)。以上のように、1994年法下では共通の客観的な申立契機を設け当事者が平等に申立可能であったが、2020年法下では、債務者申立が債権者に優位し、小企業・零細企業再生手続が一般手続に優位し、また一般手続の中では再建手続が破産手続に優位することが、制度設計の上で法的に強制されている。世銀等のモデル法の推奨する「債務者救済」路線に忠実な制度設計と見られる。

手続開始決定後の手続フローについては、1994年法では、裁判所が、裁判所職員を長とし債権者代表・債務者代表・地区労働組合

表4：ラオスの倒産法改革における手続フロー

	ラオス 1994年 企業破産法	ラオス 2019年世銀支援草案		ラオス 2020年企業再建・破産法	
		和議(Agreement for Settlement)	再建・破産統一手続	再建・破産統一手続	小・零細企業再生手続
手続選択	統一手続で和議前置、債権者会議による選択	和議>統一手続(再建>破産手続)を法的に強制		債権者会議の決定に沿い、裁判所の形式的承認	債務者による小・零細企業再生手続の優先
申立権	支払停止状態の債務者・20%出資者、延滞債権のある債権者・労働者・労組	債務者(中小企業への限定も?)	「倒産のおそれ」のある債務者・20%出資者、延滞債権のある債権者・労働者・労組	「倒産のおそれ」のある債務者・20%出資者、延滞債権のある債権者・労働者・労組	債務者(小・零細企業)
管財・監督再建計画起草	第一段階：資産管理人会 ⇒第二段階：経営存続(Debtor-In-Possession)	経営存続(Debtor-In-Possession)+監督人の後見	債権者人会が、経営存続(Debtor-In-Possession)型か経営退陣型かを決定	債権者人会が、経営存続(Debtor-In-Possession)型か経営退陣型かを決定	経営存続(Debtor-In-Possession)+監督人の後見
担保権取込み	別除権行使	自動的停止	自動的停止	自動的停止	自動的停止
新規投資優遇	-	新規資金>有担保債権>労働債権>租税再建>一般債権	労働債権>新規資金>有担保債権>租税再建>一般債権	労働債権>新規資金>有担保債権>租税再建>一般債権	
否認権	一部の詐害行為	言及なし	一部の詐害行為	手続開始1年前までの一定の詐害行為・偏頗行為	言及なし
再建計画の決定	出席債権者数・全債権額の過半数	出席無担保債権者の1/2かつ全無担保債権額の2/3			
司法的監督	弱(行政主導)	強	強	強	強

(出所：筆者による整理)

代表・債務者企業の労働者代表・金融行政から成る資産管理人会を組成し（14・15条）、手続第二段階へ向けた再建計画策定と債権者会議による手続選択肢の決定までの当面、その監督下で営業が継続するものとしていた（16条）。自動的停止を想定した規定はなく、有担保債権者は別除権を行使できた。第一回債権者会議の定足数は「出席債権者数の過半数かつ全債権額の2/3以上」であり（20条）、議決要件は「全債権額の2/3以上」で（25条）、再建手続か営業譲渡か即時の破産かを決定するとしていた（24条）。

これに対して世銀の法整備支援を受けた2019年草案は、資産管理委員会に代えて、裁判所が民間から指名する監督人制度を前面に押し出した。また上記“Agreement for Settlement”と再建・破産統一手続のいずれにおいても、手続申立の受理と共に有担保債権を含む既存債権は自動的停止にかかり（草案24条・52条）、本格的な再建が構想される前提であった。しかし“Agreement for Settlement”と再建・破産統一手続の相違として、前者が監督人の監督下で既存経営陣が再生・再建計画を策定・実施するDIP型であり（同25条）、これに対して後者は当面のあいだ監督人に資産管理が移管し、債権者会議においてDIP型再建・非DIP型再建・破産のいずれかを選択する手続フローを想定していた（同57条）。

2020年法は、1994年法の資産管理委員会を廃して代わって監督人制度の導入に独立の章を割り（第三章）、手続受理と同時に有担

保債権を含む自動的停止が発効するとともに（18条）、監督人が任命され（19条）、監督人は債務者企業と共に再建計画の立案を担うなど（35条4号）、2019年草案を踏襲するものとなっている。第一回債権者会議は定足数（37条）も可決要件（40条）もともに「出席債権者数の過半数かつ全債権額の2/3以上」であり、DIP型の可否も含めて（37条・44条）、再建手続・破産・営業譲渡のいずれかを決定する（41条）。

また上記のように債務者が小企業・零細企業再生手続（6章）を申立てた場合は、一般手続に優位する（59条後段）。手続開始決定により自動的停止が発効し（65条）、債務者が監督人のもとで再生計画を作成し、債権者会議では無担保債権者のみの議決権を行使し、また組分け方式の採用も可能である（69条）。裁判所は債権者会議の総意がある場合は実体審査を行わず自動的に承認を与える（70条）。

再建手続や小企業・零細企業再生手続が不調の場合は破産宣告へ移行する。配当順位は、1994年法（44条）では労働債権>租税債権>有担保債権>一般債権とし、実体法尊重型の規定であったが、2019年草案（85条）では新規資金提供者>有担保債権>労働債権>租税再建>一般債権として、倒産法が実体法を書き換え新規資金提供者に最大の優遇を提供する点で世銀モデル躍如であった。2020年法（84条）は労働債権>新規資金提供者>有担保債権>租税債権>一般債権の順位を規定し、2019草案に若干の修正を加えつつも

倒産法による実体法の書き替え方針には追随した。

否認権行使による財団資産の充実、債権回収制度としての強度を占う観点であるが、1994年法は統一手続の最終局面で設置される清算委員会によってようやく若干の詐害行為の否認が配慮されるにとどまっていた（40条）。2019年草案は再建・破産手続については一定の詐害行為の否認を想定したが（53条）、同草案の目玉である“Agreement for Settlement”手続では想定していなかった。2020年法は、手続開始宣言から過去1年に限る一定の偏頗行為・詐害行為について否認制度を設けたが（29条）、小企業・零細企業再生手続では言及がない。

司法の役割にも特色がある。1994年法の下では債権者会議による手続選択の決定が単独で効力を有し、司法審査に服しなかったが（25条）、裁判所・金融行政等が率いる資産管理委員会が再建計画を起草するしくみゆえであったろう。これに対して2019年草案は、担当裁判官に手続開始決定（草案22条）、第一回債権者会議前の再生計画案の審査（同26条）、第一回債権者会議の決定を受けた裁判所の事後審査（同29条）、再建計画の事後承認（同70条）等の多く局面で、清算価値保障原則などの承認条件に加えて債権者平等や計画実行可能性などの内容的な裁量判断を発揮する設計を持ち込んだ。2020年法もこれを踏襲した（手続開始決定20条、再建計画の承認50条、小企業・零細企業再生計画の承認67条等）。司法裁量の次第によっては

既存の有力債権者の反論を押し込み強引な再建を図る可能性をも含む手続的特色を感じさせる。

### （3）政策選択

以上のように、1994年法は支払不能に陥って後、裁判所・金融行政が介入する再建メカニズムとしての統一的手続であったが、ここでは実体法秩序に沿って有担保債権者は別除権を行使し、否認権行使も厳格であるなど債権回収法制としての規律が見いだされた。これに対してラオス2020年企業再建・破産法の制度設計は、世銀支援を受けた2019年草案を反映するもので、「倒産のおそれ」を手続開始根拠として破綻早期の段階から開始する、債務者主導の再建・再生の法的強制の枠組みである。その過程では、有担保債権者を含む既存債権者を自動的停止により手続に取り込み大幅な犠牲を強いる再建計画を想定する反面、新規資金提供者の最優遇や営業譲渡促進など外資の投資機会にも配慮したメカニズムとしての性格が窺われる。制度設計としては、とくに世銀支援による2019年草案が2つの再建手続を想定し、このうち“Agreement for Settlement”手続は、DIP型の経営存続、債権者会議における組分けや有担保債権者の排除などによる再生計画の強行メカニズムなど、米国チャプターイレブン型の債務者救済文化を代表する上記第一カテゴリーに位置づけられるものであった。しかし2020年法は結局この手続を小企業・零細企業に限定し、これとは別に、債権者会議に



DIP型か非DIP型かの選択を委ねる一種の第二カテゴリーを中核手続として、両者を並列した。

上記のように、民間セクターの企業活動が盛んなベトナムとは異なり、ラオス経済は国有大企業や外資に依存し、国内民間セクターの営業活動は主に無限責任形態であるパートナーシップや法人格を欠く個人営業主が担っている。そのような経済的現状を前提する限り、不採算の国有企業のテコ入れ用に再分配政策型第二カテゴリーの通常手続を適用しつつ、零細な民間セクターについては第一カテゴリーの債務者救済文化を適用するという二元主義は、当面、合理的な選択であるように見える。しかし今後の市場経済化を通じて民間セクターの育成を図っていくうえでは、有限責任制度の健全化に配慮した制度設計の探究が早晚必要となると考えられる。

## 5. ミャンマー

### (1) 立法経緯

2008年新憲法のもとで経済成長路線に乗り出したミャンマーでは、英国植民地法がほぼそのまま今日に至る経済法制の現状について、改革が急がれている。倒産法分野では、会社登録を経た会社については1914年会社法の清算手続(Winding Up)規定が用いられ<sup>34</sup>、また個人営業主やパートナーシップについては1910年ヤンゴン倒産法・1920年ビルマ倒産法・1924年同規則が適用されてきた。しかし新たに2017年会社法が成立したことに伴い、倒産法についても新規立法が課

題とされた(2018年第一草案6条1項参照)。従来ミャンマーの経済的現実として、事業主体の8割は会社登録を経ず地方行政窓口で営業登録した個人営業主であり、また会社登録した法人も主に無限責任形態であるパートナーシップであったため、倒産法は個人やパートナーシップなどの無限責任形態を対象とするのみで事足りていた。しかし2016年投資法や2017年会社法の登場以降、会社登録件数が年間数千件と拡大しているなか、有限責任形態企業にとっての倒産手続の強化が課題である。

ミャンマー最高裁判所の所管で動き出した倒産法起草に対し、日本のJICA・法務省による起草支援が提供され(小松2017)、2017年には“Drafts of New Insolvency Law and Rules: JICA Legal and Judicial Cooperation Project”(JICA2017)として形を見た。しかしこれと並行して、ADBによる倒産法支援が提供され、2018年5月にはその成果“Myanmar Insolvency Bill First draft with explanatory notes”が最高裁第一草案として一般公開された(Supreme Court of Myanmar2018)。最終的に成立した2020年ミャンマー倒産法は、2018年草案を全面的に踏襲するものとなったが、日本側の支援成果が反映された面もある(金子2019)。

### (2) 制度設計

ミャンマー2020年倒産法の目的条項(6条)は、雇用と投資の保護のために再生可能な企業(特に中小企業)の救済・再生を推進する

と強調し (e)、他方で再生不能な企業については迅速な清算手続により債権回収を最大化すると謳う (f)。この方針のもとで当事者の自由選択に供する複数の再建手続を設け、すなわち、包括企業資産担保の実行手続といえる Receivership 手続 (第4章)、企業救済再生手続 (第5章)、零細中小企業再生手続 (第6章) である。これら再建手続の不調の際には自動的に清算手続に移行するとして (88条・139条)、世銀等のモデル法が強調する清算手続のアンカー機能を組み込んでいる。しかし清算手続じたいは英国植民地時代の1914年会社法の会社清算手続をそのまま踏襲した2017年会社法の該当規定をほぼ転記した内容であり、改善の力点は置かれていない。2020年倒産法の目玉はむしろ、企業救済再生手続 (41条) や零細中小企業再生手続 (94条) が強調するところの、経営存続型の救済の優先、また再建不能の場合にも清算を極力遅らせるとする基本方針に表れているであろう。なお再建手続中に否認権規定はなく (68条・131条で計画監督人の一般的裁量権に言及あるのみ)、清算手続に至ってはじめて、簡素な故意否認に言及がある程度であり (219条)、債権回収利益のために企業資産流出のモラルハザードを食い止めんという発想は見出しにくい。まさに世銀モデルの企業救済文化に特化し、債権回収利益を後退させた起草方針が窺われる。

目的条項ではまた倒産実務を監督・管理する倒産法実務家 (Insolvency Practitioners) の養成を掲げ (6条 b)、その資格認定・訓

練に一章を割き (第3章)、同資格を有しなければ財産保全人 (Receiver)・再生管理人 (Rehabilitation Manager)・再生助言人 (Rehabilitation Advisor)・計画監督人 (Plan Supervisor)・清算管財人 (Liquidator)・受託人 (Trustee) に就任できない (10条)。このような実務家の養成は、ADBの起草支援の開始に先立って提供されていた上記の日本の法整備支援が力点を置いていた側面であり、日本支援の成果とも考えられる。

以下、再建手続の中核である企業救済再生手続 (第5章) および零細中小企業再生手続 (第6章) の特色を確認する。企業救済再生手続はミャンマー会社法の下で会社設立登記を行った法人にのみ適用される (2条 k)。他方、零細中小企業再生手続は、会社登記のある零細中小企業と、会社登記のない個人営業主、また1932年パートナーシップ法によるパートナーシップにも適用される (2条 u)。したがって会社登録があつて零細中小企業に分類される企業では、企業救済再生手続と零細中小企業再生手続のいずれも選択できることになる。ただし零細中小企業の定義は同法には明示されておらず、会社法の小企業 (年商5千万チャット以下・雇用30人以下) や工業省管轄の中小企業振興法 (雇用数300人以下など) との関係が不明である<sup>35</sup>。この適用基準次第では、かなりの規模の中企業が同手続の企業救済文化の恩恵に浴することになる。

企業救済再生手続と零細中小企業再生手続を対比すると、後者がより債務者主導の手続

となっている。企業救済再生手続は、債務者のほか有担保債権者や裁判所のイニシアティブで開始され（43条）、経営権が再生計画案策定権原ともども再生管理人（Rehabilitation Manager）に移管するが（45条）、再生計画実施中の経営陣退陣の有無は明記されておらず、計画監督人（Plan Supervisor）の監督下で既存経営陣が続行する余地が考えられる（79条）。零細中小企業再生手続は、債務者のみが申立を行うことができ、再生計画の起草は既存経営陣が再生助言人（Rehabilitation

Advisor）の助言下で行ない（97条）、再生計画の実施過程でも計画監督人の監督を受けつつ旧経営陣の続投が前提されている（130条）。また企業救済再生手続では、手続開始に伴い担保権が自動的停止にかかるものの（56条）、再生計画においては別除権行使を原則としつつ裁判所が例外認定を行うが（78条）、零細中小企業再生手続では担保権は当初の自動的停止に続き（106条）、再生計画においても有担保債権者の絶対優先原則を変更する余地がある（121条d）。再生計画の

表5：ミャンマーの倒産法における手続フロー

	ミャンマー 2020 年倒産法		オーストラリア External Administration (Chap.5)	
	Corporate Rescue & Rehabilitation	MSME Rehabilitation	Compromise & Arrangement (5.1)	Deed of Corporate Administration (5.3)
手続選択	当事者の自由選択	自由選択 (MSMEのみ)	当事者の自由選択	
申立権	債務者、有担保債権者、裁判所 (43)	債務者 (会社取締役、個人営業主、パートナー)	債務者、債権者、管財人等	債務者、管財人、有担保債権者、登記行政
管財・監督 再建計画起草	- 再生管理人 (Rehabilitation Manager) に経営転換 (45) - 計画監督人 (Plan Supervisor) の下で計画実行 (79)	- 既存経営者が再生助言人 (Rehabilitation Advisor) の助言下で計画起草 (97) - 全債権額 30% 以上の有担保債権者による再生助言人の変更可 (99) - 計画監督人の下で計画実行 (130)	Administrator (411 (7) (8) DIP 型は例外)	Administrator (436-437) : 会社申立の場合は DIP も (436A)
担保権取込み	救済段階の自動的停止 (56)、計画実施段階の別除権制限 (78)	自動的停止 (106) 絶対優先原則の例外 (121d)	自動的停止	別除権行使 (441A)
新規投資優遇	-	-	-	-
否認権	- 記載なし (68 計画監督人の裁量権) - 清算手続に至って故意否認 (219)	- 記載なし (131 計画監督人の裁量権) - 清算手続に至って故意否認 (219)	偏頗行為申立前 6 ヶ月、インサイダー 4 年、詐害行為 10 年	
再建計画の決定	出席債権額の過半数、かつ出席債権者数の過半数 (73c)	21 日以内に債権額過半数の異議ない限り自動成立 (122)	出席債権者の過半数、かつ全債権額の 2/3 (411-4Ai)	法定なし (439)
司法的監督	強 (42)	弱 (95 当事者主導の監督)	強	強 (447)

(出所：筆者による整理)

議決要件は、企業救済再生手続では債権者会議における「出席債権額の過半数、かつ出席債権者数の過半数」(73c 上)として出席者のみの結論で押し切るものだが、零細中小企業再生手続ではそもそも全債権額の3割を占める債権者による要請がない限り債権者会議を開催することすらなく、再生計画通知から21日以内に「出席債権額の過半数かつ出席債権者数の過半数」の異議ないかぎり自動成立を予定する(122条-123条)。

ともあれ、両再建手続ともに有担保債権者の劣後や債務削減を含む大胆な再生計画が、債権者会議で強引な成立に持ち込まれ、和議合意として全当事者に拘束力を及ぼす仕組みが前提されている(76条・127条)。

司法の関与は、企業救済再生手続では裁判所が再生管理人・計画監督人の任免を含む強い監督を及ぼすのに対し(42条等)、零細中小企業再生手続では再生管理人・計画監督人の任免も当事者自治(債務者の人選に異議のある有担保債権者が解任権を有する99条等)に委ねられ、司法の関与は後見的なものに留まるとみられる(95条)。

### (3) 政策選択

表5では、両再建手続を中心とするミャンマー倒産法の制度設計の特色を、試みに、ADBによる起草支援に関与したオーストラリア系弁護士事務所が参照したとされる、オーストラリア2001年会社法第5章 External Administration との対比で整理している。オーストラリア法は再建手続として、包括担保

実行手続 Receivership 以外(5.2項)に、会社整理枠組み Compromise & Arrangement (5.1項)と会社管理証書 Deed of Corporate Administration (5.3項)を有しているが、法的強制はなくつねに清算手続を選択できる。前者手続では、担保権がいったん自動的停止にかかるものの、これに伴い経営権は Administrator に移行し、DIP型は例外である(411条(7)(8))。債権者会議の議決要件も厳しい(411条4Ai)。後者 Deed of Corporate Administration は、やはり Administrator に経営移行し(436-437条、ただし436条Aで会社申立てではDIPの可能性も排除されてはいないとみられる)、本格再建へ向けて当事者自治によるコンセンサス形成に委ねられており(439条)、クラムダウンを法で強制する向きは見られない。また有担保債権者は別除権の行使が原則であり(441条A)、例外として裁判所の中止命令に服する。また否認権制度も、偏頗行為について申立前6ヶ月、インサイダーで4年、詐害行為につき10年まで遡及するなど厳格である。

こうしてあくまで債権回収制度としての当事者自治を堅持するオーストラリア法との対比では、ミャンマー倒産法はむしろ相違が目立つ。オーストラリア法の Compromise & Arrangement は担保権の自動的停止と同時に経営陣が退陣する上記第二カテゴリーに相当し、また Deed of Corporate Administration は英国の Scheme of Arrangement のように経営権続行のもとで柔軟な当事者交渉を志向

する第三カテゴリーと考えられるとすれば、ミャンマー倒産法の企業救済再生手続や零細中小企業再生手続はいずれも、経営権の退陣を明記しないまま、担保権が自動的に停止、再生計画における取り込みが起り、とくに後者では有担保債権者の絶対優先原則に例外を設ける再生計画のクラムダウンによる強行が明示的に組み込まれているなど、米国チャプターイレブンの経営救済志向により近い第一カテゴリーである。したがってオーストラリアの弁護士事務所による支援は、自らの制度経験とは異なる政策選択をミャンマーに持ち込む結果となった。

このように、有担保債権者の犠牲を伴う大胆な再生計画を強行する第一カテゴリーの政策選択が、はたしてミャンマーの金融慣行や企業セクターの実情に見合うのか疑念が残る。筆者の複数回の現地調査によれば<sup>36</sup>、ミャンマーの銀行融資は掛け目3割ともいう物的担保の徴求が厳しく、ほとんどの目ぼしい企業資産は特定銀行による付保の対象であり、背景に中央銀行の行政指導がある。ただし英国植民地時代の民事訴訟法による担保実行手続が旧態依然として非効率的であることから、多くの企業破綻例では金融機関はむしろ会社法の債権者主導任意清算手続を活用するので、担保実行が企業清算を意味する事態となる。この状況で求められる改革は、一つは金融機関の体質改革（担保依存型の硬直的な融資ではなく企業審査・事業審査に根差した柔軟な企業育成型の融資機能）であろうけれども、倒産法に求められるものとしては、

まずは債権者が落ち着いて債務者との交渉に臨み最善の解決に至るための手続枠組みとしての第三カテゴリーに他なるまい。日本からの法整備支援はまさに第三カテゴリーを意図し、同時に担保権実行手続をも組み込み債権回収制度としての総合的な整備を図ることにより、債権者の取立て行動を回避し当事者間の合理的な交渉姿勢を促すことが意図された<sup>37</sup>。債務者主導で債権者の強引な譲歩を迫る第一カテゴリーの設計は、金融機関の疑心暗鬼をもたらす倒産前夜の苛烈な債権回収行動を強めるばかりで、企業育成型の融資慣行の醸成を阻むおそれがある。

## 6. 考察

以上、近年のベトナム・ラオス・ミャンマーにおける倒産法改革の制度設計は、いずれも世銀等の国際開発機関のモデル法が強調する「債務者救済文化」を受け入れるものであった。本稿冒頭で言及した図1のマトリクスに当てはめれば、右下ないし右上の介入主義的な象限から、左下の新自由主義的モデルへの移行である。しかしそのような変化は必ずしも一辺倒ではなく、同時に、債権回収法制としての倒産法の規律に配慮する図1左上の自由主義的な制度対応も、各国それぞれの形で垣間見られた。たとえばベトナム2014年破産法は、チャプターイレブンの影響色濃い大胆な再建手法を導入しつつも、統一手続におけるその前段階で和議前置主義を組み込み、従来型の介入主義的な倒産処理をこの手続初期段階で実現する想定であるとも読め



る。これは中国法が世銀モデル流のDIP型再建手続とは別に別除権行使型の和議手続を並行の選択肢として提供する点とも異なる、独自路線である。ラオス2020年企業再建・破産法は、世銀の起草支援を受けた2019年草案を反映し、破綻早期段階からの債務者主導手続において、有担保債権者を自動的停止により手続に取込み譲歩を強行するかたわら、反面で新規資金提供者への最優遇や営業譲渡促進などあたかも倒産処理を投資機会とする外資導入をアピールする面もあり、世銀モデルの従順な反映を感じさせる。しかし世銀2019年草案の目玉であった“Agreement for Settlement”手続が、DIP型経営存続を当然視し、債権者会議における組分けや有担保債権者の排除などの再生計画強行のメカニズムであったところ、ラオス2020年法はこの手続を最終的に小企業・零細企業に限定し、他方で、債権者会議にDIP型か非DIP型かの選択を委ねる統一手続を中核に据えた。ミャンマー2020年倒産法の導入した企業救済再生手続や零細中小企業再生手続も、経営退陣を明記しないまま、担保権を自動的停止により否応なく再生計画へ取り込む点は、世銀モデルの踏襲である。とくに零細中小企業再生手続では絶対優先原則に例外を設けるクラムダウンの採用など、強引な再建手法を導入するものとなっているが、しかしあえて「零細中小企業」を明確に定義していないのは、その適用範囲を司法現場の裁量により統制しようという狙いであろうか。

このように各国とも、世銀等のモデル法の

推奨するチャプターイレブン流の債務者救済型制度設計を受け入れつつも、その適用余地を法的に狭め（ラオス）、あるいは運用で狭める余地を残し（ミャンマー）、あるいは従来型の制度を前置するなど（ベトナム）、何らかの形で独自の制度設計の余地が組み込まれている。各国が債務者救済文化一辺倒に傾斜しない理由は、そのような制度設計が必ずしも自国の企業・金融セクターの現実的ニーズに適合しないという政策判断からであろうと考えられる。本稿冒頭でも述べたように、市場経済化ドイモイ路線のもと近代化・工業化の道を志向するベトナムにとって、国有企業改革の文脈で国庫・国有銀行に依存する旧経営体質の規律を図るニーズがあり、また勃興する民間セクターについてもガバナンス改革の課題が指摘されており<sup>38</sup>、有限責任制度の濫用を阻む金融機関の経営監視機能が期待される。ラオスは、国内民間セクターは零細であり、外資に依存した電力・鉱物等の資源輸出型の経済運営の脆弱性が指摘されるなか<sup>39</sup>、輸出付加価値をつけ国際収支安定化を図るためにも高次の産業を担う企業セクターの育成が課題である。ミャンマーの状況も、国内経済主体の9割強が法人格を欠く零細な個人営業主であり、7千万人口の消費ニーズはもっぱらタイなどアセアン域内先進諸国からの輸入に依存し、経済収支赤字を拡大させ続けるなか、輸入代替的な産業化を担う国内民間セクターの育成は焦眉の課題である<sup>40</sup>。

民間企業セクターの育成にとって、企業金

融を促進する制度基盤としての倒産法が求められる。Claessens & Klapper (2005) は別除権を維持しつつ債権者の協力の下で行う、本稿で言えば第三カテゴリー型の制度選択を示唆し、Armour & Cuning (2008) は債務者優位の制度設計が自営業の設立を促進するとしつつも、企業金融のサプライ・サイドを阻害するおそれを示唆した。筆者のベトナムでの聴取り調査でも、債務者救済型の倒産法制は金融機関にとっての脅威であり、これを避けるため倒産前夜にいち早く債権取立てに走る金融行動を招来していた<sup>41</sup>。ミャンマーの金融機関は、中央銀行による金利・担保徴求基準等の統制下にあり、マニュアル通りの取り立てに終始し、企業を支え育てる金融仲介機能を阻んでいる<sup>42</sup>。この状況下で、ミャンマーの新倒産法が植民地時代以来の清算手続を踏襲したまま、債務者救済型の新規手続を入れたことは、企業金融を委縮させ、旧態依然たる民事拘禁制度まで駆使する厳しい債権取立て慣行を強めるばかりであろう。

世銀等のモデル法が推進する債務者救済文化は、発展途上国における企業ガバナンスの向上、企業金融の促進のニーズに応えるものではない。倒産法の中核は、企業・金融セクター育成にニーズに応えるために、倒産前夜の債権取立て競争を防ぎつつ、債務者・債権者の合理的な交渉環境を保障し、再建・清算いずれが最も経済合理的な解決であるか当事者交渉に委ねていくことのできる、日本の民事再生法など第三カテゴリーを基本に据えることが望まれていよう。おそらく債務者救済

型の手続は、倒産法の中核に据えるべきではなく、むしろ例外化し、真に「救済」が必要な特殊状況に限っていくことが企業・金融セクターの育成ニーズに応える制度設計の道筋であると考えられる。

では例外的に「救済」が妥当する局面とは、具体的にどのような状況であろうか。前述のように、世界恐慌後の1930年代のニューディール時代に登場した米国チャンドラー法は、世界最大の経済危機の余波に苦しむ企業・金融セクターの救済メカニズムであったが、そのような経済危機においてさえチャンドラー法は旧経営陣の退陣による規律を旨とする、本稿にいう第二カテゴリーの制度設計を採った。そのような規律ある救済の精神は、日本の会社更生法や、英国の Administration にも受け継がれている。これに対して1990年代アジア通貨危機に際して世銀等が登場させたモデル法は、旧経営陣がDIPとして続投しながら自在に再建計画を起草し、クラムダウンを通じて債権者の譲歩を強行する、本稿の分類では第一カテゴリーである。前述した世銀副総裁 J. Stiglitz は当時、WTO 体制下で金融自由化の進む今日において外資の流入流出が引き金となる金融バブルとその崩壊の輪廻は避けられないとする「21世紀危機説」を唱え、企業・金融セクターはその被害者だとする論を張ったが、アジア通貨危機がいかに甚大な影響を及ぼしたとはいえ、世界大恐慌に増すものであったとは断定できず、第一カテゴリーが当然に適用されねばならない根拠は薄弱である。むしろバブル経済に踊

った企業・金融セクターの責任を問う内因説や複合危機説も行われ、企業経営陣にとって、通貨・金融危機は予見の範囲内であり回避可能であったと考えられた。

おそらく、予見可能・回避可能な危機は、第一カテゴリーの債務者救済に値するとは考えられない。法制度の設計は、予見可能・回避可能な危機を回避する行動をこそ促すべきであり、想定を超える自然災害や、2020年現在世界がまさに直面中の新型コロナ危機などのいわば不可抗力の状況において、社会的な危険負担の制度として第一カテゴリーの企業救済メカニズムを適用することに合理的な説明が成り立ちうると考えられる。

## 7. 結語

本稿は、近年、世銀・ADB等の国際開発機関の法整備支援を受けて相次いで登場を見たアセアン後発諸国の倒産法に着眼し、制度設計の細部に立ち入って特色を確認し、政策志向を読み取った。いずれの制度設計も世銀等の国際開発機関のモデル法が強調する「債務者救済文化」を受け入れ、債務者企業がDIPとして経営権を存続したまま、担保権者を含む債権者の大幅な譲歩を含む再建計画を一方的に起草し、債権者会議の反論を押し切ってこれを強行採決する米国チャプターイレブン型の制度設計を導入するものであった。しかし他方で、各国の制度設計は決してモデル法一辺倒ではなく、債権回収法制としての規律に配慮した何らかの制度対応も見受けられた。

アジア通貨危機以降、国際開発機関が実施する法整備支援は、世銀・IMFが在するワシントンD.C.周辺の大手弁護士事務所が競って受注し、規制緩和的な米国法モデルの世界化を推進するプラットフォームともなっている。2008年リーマン・ショックを引き金とする世界金融危機においても、国際倒産処理の事実上の実体的併合を通じた米国チャプターイレブンの世界的な拡張適用が展開するなど<sup>43</sup>、危機に火がつく度に国際倒産弁護士が縦横に活躍する。米国チャプターイレブンの世界的輸出は、倒産法務業界にとって世界にビジネス機会を拡大する狙いも含むであろう。しかし法制度が債務者優位の制度設計を強制し企業経営陣の利害に歪むとき、当事者間の合理的交渉を阻害し、有限責任制度のモラルハザードを来して健全な企業金融を阻害するおそれがある。発展途上国における企業・金融セクターの健全な育成にとって、真摯な当事者交渉により倒産処理の最適解を導く手続保障としての民事再生法型の手続を主軸に据えることが望まれ（本稿では第三カテゴリー）、ただし雇用等の社会的影響が甚大であり公的介入を要する国有企業などの大企業倒産向けには経営陣退陣・公的管理型の会社更生法を用意することが考えられる（本稿では第二カテゴリー）。既存経営陣の存続のまま有担保債権の縮減等の大幅な譲歩を迫るチャプターイレブン型（本稿では第一カテゴリー）は、倒産法による実体法体系の否定であり、法制度の自己撞着ともいえるべき制度設計であるから、このような制度が常用化さ

れるならば、実体法の安定性を信頼して融資活動を行う金融機関は霧消するだろう。第一カテゴリーはあくまで新型コロナ禍のごとく不可抗力と呼ぶべき予測不能な外生的危機に際してのみ適用を許す、伝家の宝刀としての制度設計が望ましいと考えられる。

アジア諸国の倒産法は、法整備支援という一国の制度・政策に直接介入を行う国際援助のありかたに疑問を投げかける。法制度が一国の政策判断に根差して合目的・体系的に設計されるためにも、特定の強力なドナーが独自の政策判断・制度設計を押し付ける内政干渉的アプローチは自制すべきであり、複数のドナーが一堂に会し現地側への総合的な情報開示とダイアログを重ねるべきである。ましてや国際融資のコンディショナリティや格付け評価などの圧力手段は現に慎むべきであろう。その弊害に警鐘を鳴らし続けるためにも、アジア通貨危機から四半世紀、この間を通じて各国に浸透したモデル法の実施状況と正負のインパクトの検証が、今後の課題である。

#### 参考文献

—金子由芳 (1999a) 「タイ金融構造改革をめぐる制度選択の現状」、『アジア研究』45巻3号、p.1-47  
 —金子由芳 (1999b) 「ベトナムの国有企業改革と会社法草案」、『広島法学』22巻4号、p.65-91  
 —金子由芳 (2000) 「タイの倒産法改革動向 (一) (二)」、『広島法学』23巻4号、p.71-90・24巻1号、p.73-88  
 —金子由芳 (2002) 「アジア危機後の担保制度改革の検証」、『アジア経済』43巻4号、p.2-23  
 —金子由芳 (2003) 「アジア危機後のタイの倒産法制改革の特色」、『神戸法学雑誌』53巻2号 p.81-110  
 —金子由芳 (2004a) 『アジア危機と金融法制改革』信山社

—金子由芳 (2004b) 「市場経済化における法整備の比較考察—ベトナム・ロシア・中国(1)(2)」、『国際協力論集』12巻2号 p.15-44・3号 p.65-84  
 —金子由芳 (2004c) 「ベトナムの新破産法の特色について」、『国際商事法務』32巻11号、p.1491-1499  
 —金子由芳 (2008a) 「アジア危機十年の法制改革の検証—IMF・世銀コンディショナリティの帰結—」、『国際協力論集』16巻2号、p.57-92.  
 —金子由芳 (2008b) 「アジア諸国の金融構造改革と法—アジア危機十年の検証」、『アジア法研究』第2号、p.151-158  
 —金子由芳 (2011) 「モデル法再論—ベトナム担保法制にみるモデル法の移植と市場慣行による修正」、『科学研究費補助金〔基盤研究(B)〕課題番号 20402642: 法整備支援の影響評価と日本の役割研究成果報告書 (研究代表: 金子由芳)』。  
 —金子由芳 (2018) 『ミャンマーの法と開発』晃洋書房  
 —金子由芳 (2019) 「ミャンマー倒産法改革にみる法整備支援のモデル対立」、『国際協力論集』、26巻2号、p.39-59  
 —小出ゆり (2011) 「リーマン・ブラザーズ・グループの国際倒産処理手続—国境を超えたグループ企業の倒産処理手続がもたらした問題点」、『日本国際経済学会年報』20号、p.29-53  
 —小松健太 (2017) 「経済関連法案の起草支援のあり方について—ミャンマー法整備支援プロジェクトを例にとって」、『国際商事法務』45巻、2号 (通巻666号)、p.1695-1702  
 —駿河輝和 (2016) 「ラオスの経済発展の海外直接投資受入れ環境」、『国民経済雑誌』213巻6号、p.15-27  
 —松永宣明 (2019a) 「ベトナムにおける法制度改革と企業発展」、金子由芳『アジアの市場経済化と民事法—法体系の模索と法整備支援の課題』、神戸大学出版会、2019、p.236-260  
 —松永宣明 (2019b) 「ラオスの経済発展と中小企業政策」、『国民経済雑誌』220巻3号、p.1-22  
 —Asian Development Bank: ADB (2000) *Law and Policy Reform at the Asian Development Bank*, ADB  
 —Armour, J. (2001) "The Law and Economics of Corporate Insolvency: A Review," ESRC Centre for Business Research, University of Cambridge Working Paper No. 197  
 —Armour, J. & D. Cunning, D. (2008) "Bankruptcy Law and Entrepreneurship," *American Law & Economic Review*, Vol.10, No. 2, p.303-350  
 —Baird, D.G. & Rasmussen, R.K. (2002) "The End of Bankruptcy," 55 *Stanford Law Review* 751  
 —Blair, M.M. & Stout, L.A. (1999) "A Team Production Theory of Corporate Law," 85 *Virginia Law Review* 247



- Booth, C. (2005) “Drafting Bankruptcy Laws in Socialist Market Economies: Recent Development in China and Vietnam,” *Columbia Journal of Asian Law*, Vol.18, No.1, p.53-147
- Claessens, S. & Klapper, L. F. (2005) “Bankruptcy around the World: Explanations of its Relative Use,” *American Law & Economic Review*, Vol.7, Issue 1, pp.253-283
- Gillespie, J. (2006) “Insolvency Law in Vietnam,” in Roman Tomasic, eds., *Insolvency Law in East Asia*, Ashgate 2006
- Halliday, T. C. & Carruthers, B.G. (2009) *Bankrupt: Global Lawmaking and Systemic Financial Crisis*, Stanford University Press
- Harmer, R.W. (2000) “Insolvency Law Reforms in the Asian and Pacific Region,” in Asian Development Bank, *Law and Policy Reform at the Asian Development Bank*, 2000, p.8-86
- International Monetary Fund : IMF (1999) *Orderly & Effective Insolvency Procedures: Key Issues*, IMF
- Jackson, T. (1986) *The Logic and Limits of Bankruptcy Law*, Harvard University Press
- JICA: Japan International Cooperation Agency (2017) *Drafts of New Insolvency Law and Rules: Legal and Judicial Cooperation Project*, JICA
- Kaneko, Y. (2010) “A Review of Model Laws in the Context of Financial Crises: Implications for Procedural Legitimacy and Substantial Fairness of Soft Law Making,” *Journal of International Cooperation Studies*, Kobe University, Vol.17, No.3, p.1-16
- Kaneko, Y. (2012) “Reevaluating Model Laws: Transplant and Change of Financial Law in Vietnam,” *Journal of International Cooperation Studies*, Kobe University, Vol.19, No.2-3, p.1- 37.
- Korobkin, D.R. (1993) “Contractarianism and the Normative Foundations of Bankruptcy Law,” *71 Texas Law Review* 541
- Korobkin, D.R. (1991) “Rehabilitating Values: A Jurisprudence of Bankruptcy,” *91 Columbia Law Review* 717
- La Porta, R., Lopez-De-Silanes, F., Shleifer, A. and Vishny, R. W. (1997) “Law and Finance,” *106 Journal of Political Economy* 1113.
- LoPucki, L. (2004) “A Team Production Theory of Bankruptcy Reorganization,” *557 Vanderbilt Law Review*
- Matsunaga, N. (2017) “Efficiency performance of Vietnamese Manufacturing Enterprises.” *Journal of Economics & Business Administration* (Kobe University), Vol.215, No.2, p.1-19
- Nguyen Hung Quang (2019) “Reforming Bankruptcy Law in Vietnam: Views from Insolvency Administration,” proceeding at the Workshop Private Trustee-Legal Execution Department of Thailand, 18-19 July, 2019
- Pistor, K. and Wellons, P. (1999) *The Role of Law and Legal Institutions in Asian Economic Development 1960-1995*, New York, Oxford University Press.
- Reid T. (2006) “Insolvency Law in Laos,” in Roman Tomasic, eds., *Insolvency Law in East Asia*, Ashgate 2006
- Stiglitz, J. (2001) “Bankruptcy laws:” Some Basic Economic Principles, in Claessens S., Djankov, S. and Asoka M. eds., *Resolution of Financial Distress*, World Bank Institute, p.1-23
- Supreme Court of the Union of Myanmar (2018) *Myanmar Insolvency Bill First draft with explanatory notes*, Norton Rose Fulbright Australia
- Tomasic, R. (2006) “Diversity and Convergence in Insolvency Laws in East Asia,” in Roman Tomasic, eds., *Insolvency Law in East Asia*, Ashgate 2006
- Tischendorf, F. & Bezborodov, A. (2019) *Russian Insolvency Law*, Beiten Burkhardt
- United Nations Commission on International Trade Law: UNCITRAL (2004) *UNCITRAL Legislative Guide on Insolvency Law*, UNCITRAL
- Vitryansky, V. (1999) “Insolvency and Bankruptcy Law Reform in the Russian Federation,” *McGill Law Journal*, vol.44, p.409-433
- Warren, E. (1993) “Bankruptcy Policy Making in an Imperfect World,” *92 Michigan Law Review* 336
- World Bank (2001) *Principles and Guidelines for Effective Insolvency and Creditor Rights Systems*, World Bank
- World Bank (2002) *Legal and Judicial Sector at a Glance*, World Bank
- World Bank (2006) *Report on the Observance of Standards and Codes (ROSC) Corporate Governance Country Assessment Vietnam*, World Bank
- World Bank (2017) *Role of Insolvency Law in Economic Development: Case of Lao PDR*, World Bank Group
- World Bank (2019) *Lao PDR Economic Monitor: Maintaining Economic Stability*, World Bank Group
- Xie, Bo (2015) *Corporate Insolvency Law: The Pre-Pack Approach in Corporate Rescue*, Edward-Elgar



## 注

- 1 詳しくは、金子 (1999a)、(2000)、(2003)、(2004a)。
- 2 詳しくは、Booth (2005), Gillespie (2006), Harmer (2000), Halliday and Carruthers (2009) p.247。
- 3 La Porta et al. (1997) 等の「法系論」が採用する法系分類は19世紀植民地時代の歴史的な法の移植 (legal transplant) に依存し、調査時点の現実の法制を反映していない。
- 4 Harmer (2000), Tomasic (2006) 等。
- 5 Gillespie (2006) p.246, Reid (2006) p.275 等。
- 6 Kaneko (2010), Halliday & Carruthers (2009) 参照。
- 7 法整備指標は欧州復興開発銀行 (EBRD) が欧州の旧社会主義体制移行諸国に対して実施した1990年代半ばの“EBRD Legal Indicators Survey”に端を発する。アジア諸国に対する世銀・IMFによる“ROSC”評価の例として、2004年タイ会社法評価、2004年インドネシア会社ガバナンス ROSC 評価、2004年韓国会社ガバナンス ROSC 評価、2005年タイ会社ガバナンス ROSC 評価、2006年ベトナム会社法 ROSC 評価、2010年インドネシア会社ガバナンス詳細 ROSC 評価などがある。
- 8 世銀の中国2006年破産法やベトナム2004年破産法に対する起草支援では、世銀・ADBによるモデル法形成過程に関与した R. W. Harmer が送り込まれた。詳しくは Gillespie (2006) 参照。
- 9 詳しくは金子 (2004a) 第一章。
- 10 世銀のラオス倒産法支援では、中国やベトナムにも関与した C. Booth が送り込まれた。またミャンマー倒産法の起草では ADB がオーストラリア弁護士事務所 Norton Rose Fulbright を起用した。
- 11 日本のベトナム倒産法支援について金子 (2004c)、またミャンマー倒産法支援について金子 (2018) 第4章、(2019) 参照。
- 12 金子 (2008a)、(2008b)、Kaneko (2010) 参照。
- 13 Xie (2015) は再分配派が抽象論に終始し、倒産法実務を動かす提案に至らなかったと指摘する。
- 14 World Bank (2001) 2.2.2 項、IMF (1999) p.15、ADB (2000) 3 項 参照。
- 15 World Bank (2001) 6.3 項、IMF (1999) p.12-14、ADB (2000) p.53-63 参照。
- 16 アジア通貨危機後の IMF の当初の立場は「規律」重視の改革を示唆するものであった。IMF (1999) p.73-78 等、また詳しくは金子 (2004a) 第一章。
- 17 ロシア経済仲裁裁判所長であった Vitryansky (1999) によれば、ロシア1992年破産法の活用は、1993年の手続申立100件中の破産宣告50件から開始し、1997年には手続申立は4,600件であったが破産宣告2,600件にとどまったとし、即時の破産宣告がふさわしい多くの事例が手続面の遺漏により放置されたとする。
- 18 Vitryansky (1999) p.413 以下。
- 19 World Bank (2001) “Common design features and issues”, IMF (1999) p.26-9、ADB (2000) “Good Practice Standard” 14 項では、否認権行使のコストや取締役責任の逆選択 (adverse selection) など一様に否定的な見解を示す。
- 20 しかし2008年以降の裁判所の運用で DIP 方式も許容されるようになった。
- 21 たとえば英国1986年倒産法は廉価取引等の破産財団に影響を与える詐害行為 (423条)、破産債権者平等を害する偏頗行為 (239条)、さらに管財人・監督人が破産財団を代位して追及する取締役責任 (212条) を明記する。
- 22 Tischendorf & Bezborodov (2019) p.22 参照。
- 23 Booth (2005) 参照。
- 24 国有企業改革におけるベトナム破産法の位置づけについて、金子 (1999b) 参照。
- 25 ベトナム2004年破産法の経緯と課題について、金子 (2004c) 参照。
- 26 ベトナム2014年破産法の制定に至る国際開発機関の法整備支援について、Nguyen (2019) 参照。
- 27 2006年に実施されたコーポレート・ガバナンスに関する世銀の ROSC 評価 Principle IV-F では、ベトナム2006年破産法の設計・実施が国際標準に達していないとして厳しく批判した (World Bank 2006, p.21-22)。
- 28 詳しくは金子 (2011)、Kaneko (2012) 参照。
- 29 草案 (邦訳) はいずれもベトナム向け法整備支援周辺より進言目的で頂戴した。ベトナム司法省がとりまとめ、主に最高裁との共同作業で作成された模様である。各草案の日付は明示されていないが、入手時期は第一草案は2000年10月、第三草案は2003年7月、第七草案は2004年2月時点である。このうち第七草案は新法と大きな相違はない。
- 30 Matsunaga (2017)、松永 (2019a) 参照。
- 31 World Bank (2019) p.33。
- 32 松永 (2019b)、駿河 (2016) 参照。
- 33 ラオス起草人会作成 “Draft LAW ON REHABILITATION AND BANKRUPTCY OF ENTERPRISES for Public Consultation on 18-19 July 2019” の前文参照。
- 34 裁判所の任命する管財人 (Official Liquidator) が主導する「司法的清算手続」(Winding Up by the Court)、当事者主体の「任意的清算手続」(Voluntary Winding Up)、および裁判所の監督下での「任意的清算手続」(Winding Up subject to the supervision by the Court)、の三種がある (1914年旧会社法155条・2017年新会社法

292条)。このうち「司法的清算手続」が清算型倒産処理手続として利用されることが多く、また「任意的清算手続」が再建型倒産処理手続として機能してきたとみられる。詳しくは金子(2019)。

- 35 2018年最高裁草案の92条脚注では、倒産法が独自基準を設けるとしていた。
- 36 2017年8月時点で中小企業開発銀行 SMIDB (元ミャンマー工業開発銀行が1996年に改組) ヤンゴン本店営業副部長、CB Bank マグウェー支店営業部長に聴き取りを行った。また2018年1月時点で Global Treasure Bank (元政府系ミャンマー畜産漁業開発銀行が1996年に民営化) ヤンゴン西支店営業部長他、また Rajah & Tann ヤンゴン法律事務所の太田浩之弁護士他への聴き取りを行った。また2018年8月22日時点、ミャンマー商工会議所連合会の会頭 Tint Swai 氏、またヤンゴン Ye Noos and Associates 弁護士事務所にて、管財人としての経験豊富な弁護士2名、および銀行法務部職員2名へ聴き取りを行った。詳しくは金子(2019)。
- 37 前掲・小松(2017)。
- 38 前掲・松永(2019a)等。
- 39 前掲・駿河(2016)等。
- 40 金子(2018)第4章参照。
- 41 前掲・Kaneko(2012)参照。
- 42 詳しくは前掲・金子(2019)。
- 43 小出(2011)参照。

# Insolvency Law Reforms in ASEAN Developing Countries: An Epitome of the Model Law Promotion by International Donors

KANEKO Yuka\*

## Abstract

Since the Asian Currency Crisis in 1997, the international development organizations have promoted the model insolvency law based mainly on the Chapter 11 of the U.S. Federal Bankruptcy Code featuring the “debtor rescue culture.” With an aim to identify the influence of such donor model on the legal designs and policy choices of the recent insolvency law reforms in ASEAN developing countries, namely the 2014 Vietnam Bankruptcy Law, the 2020 Lao Rehabilitation and Bankruptcy of Enterprise Law, and the 2020 Myanmar Insolvency Law, all of which were the results of the drafting support extended by the World Bank and/or the Asian Development Bank, this article first reviews the trends of laws and theories on insolvency law in developed countries for the purpose of obtaining a methodological framework for international comparison, and then applies it to understand the characteristics of the insolvency law reforms in Vietnam, Laos and Myanmar. The major finding is the obvious influence of the donor’s debtor rescue model in all target insolvency laws, with certain exceptions seemingly intentionally included in the last stage of each enactment process. Given the reasons why such exceptions to the donor model were needed to be included in each legislation, this article concludes with the suggestion to prioritize the legal design (category-III in this article which corresponds to the UK Scheme of Arrangement and the Civil Rehabilitation Law in Japan) to encourage the constructive negotiation between the debtor and the creditors in sought for the most economically effective solution, while separately maintaining another procedure for the too-big-to-fail

---

\* Professor, Kobe University Center for Social System Innovation

scale bailout cases for a redistribution policy purpose (category-II in this volume which corresponds to the US Chandler Act in the time of post-Great Depression in 1930s and the Corporate Reorganization Law in Japan). In order to establish an insolvency law regime which can meet with the need of promoting the corporate finance in developing countries, the debtor rescue culture (category-I in this article) should not be compelled beyond certain situations with unpredictable difficulties such as the case of the COVID-19 pandemic. Insolvency law reforms in ASEAN developing countries teach us the needs of strengthened local ownership with accurate information and dialogue, and also the self-restraints of donor involvement so as to make the legal cooperation truly beneficial for the development of local socio-economy.