



倒産手続における優先順位からの逸脱に関する一考察 : Czyzewski v. Jevic Holding Corp. 判決を題材として

板持, 研吾
行岡, 睦彦

(Citation)

神戸法學雑誌, 68(1):193-231

(Issue Date)

2018-06

(Resource Type)

departmental bulletin paper

(Version)

Version of Record

(JaLCD0I)

<https://doi.org/10.24546/81010438>

(URL)

<https://hdl.handle.net/20.500.14094/81010438>



神戸法学雑誌第六十八巻第一号二〇一八年六月

倒産手続における優先順位からの逸脱に 関する一考察

——Czyzewski v. Jevic Holding Corp. 判決を題材として——

板 持 研 吾・行 岡 睦 彦

I. はじめに

本稿では、2017年3月22日にアメリカ合衆国最高裁判所によって判決が言い渡された Czyzewski v. Jevic Holding Corp.⁽¹⁾ 事件（以下これを「本判決」と呼ぶ。）を紹介する。

アメリカの倒産実務において、「条件付廃止（structured dismissal）」と呼ばれる手法が近時しばしば利用されている。本判決は、かかる実務に関連して、「倒産裁判所は、第11章手続の廃止と連動して、優先順位をスキップするような分配スキームを命じる法的権限を有するか」という争点⁽²⁾について、最高裁として初めて一定の判断を下し、連邦倒産法が定める優先順位ルールから逸脱する終局的な分配を実現する条件付廃止は許されない、との規範を初めて明確に示した判例である。本判決は、アメリカの倒産実務に今後大きな影響を与える

(1) 580 U.S. ___, 137 S. Ct. 973, 197 L. Ed. 2d 398 (2017). 以下、S. Ct. にて本判決を引用する。

(2) 137 S. Ct. at 978. なお、原文は、“whether a bankruptcy court has the legal power to order this priority-skipping kind of distribution scheme in connection with a Chapter 11 *dismissal*”である（強調は原文）。

ことが予想されるのみならず、理論上も、倒産手続における権利の優先順位の意義について重要な示唆を与えるものと思われるため、ここに紹介し、若干の検討を加える次第である。

本判決の事案はやや複雑であるが、事案の全体像を把握した上でなければ本判決の意義を捉えることはできないと思われるため、まずⅡにおいて比較的詳細に事実および訴訟経過を確認しておきたい。しかる後に、Ⅲで本判決の判旨を示し、Ⅳでこれを検討することとする。

Ⅱ．事実および訴訟経過

A. 当事者

まず、本件訴訟の当事者を確認しておこう。被告 Jevic Transportation, Inc. (以下「Jevic」と呼ぶ。)は、1981年にDelaware州会社法に準拠して設立され、New Jersey州Delanoに本社を置くトラック運送会社であり、下記Bで後述するとおり、2008年に連邦倒産法に基づく倒産手続が開始された⁽³⁾。また、本件訴訟の被告には、Jevicの他に、Jevicの債権者であるCIT、Jevicの支配株主かつ債権者でもあるSun、およびJevicの倒産手続中に組成された債権者委員会が名を連ねている。被告らについての詳細は、下記BおよびDで後述する。なお、これら被告は、いずれも被控訴人かつ被上告人である。

他方、本件訴訟の原告は、Jevicにおいてトラック運転手として従事していた元従業員らである。原告らは、Jevicの倒産手続開始申立ての直前に解雇予告を受けたのであるが、Jevic(およびSun)を被告として、解雇手続の違法を主張する別訴(Czyzewskiらをクラス代表者とするクラス・アクション。かかる主張の根拠法(後述するWARN法)の名称から、以下「WARN訴訟」と呼

(3) 厳密にはJevicの持株会社であるJevic Holding Corp.(JHC)および資産管理会社であるCreek Road Properties, LLCも本件訴訟の被告とされているが、本判決を分析する上ではこれらを区別することに実質的な意味がないので、以下Jevicで代表させる。

ぶ。)を提起している。WARN訴訟の概要および経過については下記Cで後述するが、ここでは、原告らが、本件で問題となった条件付廃止の当時、仮にWARN訴訟における主張が認められるならばJevicに対する労働債権(後述のとおり、倒産手続上、これは優先的権利として扱われる)を有すべき立場にあった、という点だけを確認しておく。なお、原告らは、本件訴訟の控訴人かつ原告人である。

B. Jevicが倒産手続に至るまで

次に、Jevicが倒産手続に至るまでの経緯を概観する。

2006年、Jevicは、プライベート・エクイティ・ファンドのSun Capital Partners(以下「Sun」と呼ぶ。)によって買収され、Sunの100%子会社となった。これは、いわゆるLBO(leveraged buyout)であり、買収資金はThe CIT Group/Business Credit, Inc.(以下「CIT」と呼ぶ。)からの借入れ(Refinancing Facility)⁽⁴⁾によって調達され、Jevicの実質的にすべての資産が当該借入れの担保に供された。

しかしながら、Jevicの事業はうまくいかず、Sunによる買収後まもなく、CITからの借入れがデフォルトに陥る。CITは、支払を猶予する代わりに、Jevicから様々な譲歩を引き出す。とりわけ重要なものとして、Jevicが保有する不動産等の資産に係るセール&リースバックが挙げられる。これにより、負債総額は大きく圧縮されたが、キャッシュフローは悪化した。

CITから支払猶予を受けた後も、Jevicの経営状況は改善せず、2008年初頭、Jevicは再度CITに支払猶予を願い入れた。JevicとCITは、Jevicの親会社であ

(4) CITによる貸付は、極度貸付(revolving credit facility)とタームローンの組み合わせであった。なお、Sunは、当初Bank of Montrealからの借入れ(Acquisition Facility)によって資金を調達し、その後まもなくCITからリファイナンスする、という手順を踏んだため(当初よりCITによる融資が予定されていたが、契約成立に間に合わず、Bank of Montrealがつなぎ融資をしたという背景があった)、CITからの借入れは「Refinancing Facility」と称されている。

るSunをも巻き込む形で支払猶予を合意したが（forbearance agreement），その際，JevicがCITに対して負う債務につき，Sunが200万ドルを保証するものとされた。そして，当該保証条項が現実には履行されたことにより，Sunもまた——Jevicの親会社であると同時に——Jevicの担保付債権者となった。

2008年2月末，Jevicは，独自にコンサルティング会社と契約し，経営状況改善のための助言を求めた。資産や事業を整理するかたわら，会社売却の可能性を模索し，実際に少なくとも二つの潜在的買収者とコンタクトを取ったようだが，話はまとまらなかった。その後の努力もむなしく，2008年5月にRefinancing Facilityの（支払猶予後の）期限を徒過した。

2008年5月16日，Jevicの取締役会は，CITからの支払猶予延長および他からの追加融資の可能性がないことから，Jevicの倒産手続開始を承認し，同20日，デラウェア地区合衆国倒産裁判所（以下単に「倒産裁判所」と呼ぶ。）に連邦倒産法第11章手続を申し立てた。

Jevicによる第11章手続の申立てから間もなく，本件訴訟と密接に関連する2つの別訴が提起された。ひとつはJevicの元従業員らが提起したWARN訴訟であり（下記C），もうひとつは債権者委員会が提起したLBO詐欺取引訴訟（下記D）である。以下，順に説明する。

C. WARN訴訟

1. 紛争の概要

前述のとおり，本件訴訟の原告らは，Jevicが倒産手続開始申立てをする前日である2008年5月19日に，Jevicの事業所閉鎖と解雇を予告された元従業員（トラック運転手⁽⁵⁾）である。原告らは，一般無担保債権者よりも優先する労働債権をJevicに対して有すると主張している。その根拠とされているのが，「労

(5) なお，ここでなされた予告（notice）は後述のWARN法に基づいてJevicが従業員らに送付したものであり，60日以前の予告という要件以外は不充足が争われてもいない。See *In re Jevic Holding Corp.*, 496 B.R. 151 (Bankr. D. Del. 2013) at 156.

働者調整・再訓練予告法（Worker Adjustment and Retraining Notification Act, 29 U.S.C. ch.23：通称WARN Actであり、以下「WARN法」と呼ぶ。⁽⁶⁾）である。WARN法には、事業所閉鎖ないし大幅な解雇（plant closing or mass layoff）を行う場合にその60日以前に予告をしなければならない、と規定されている。また、原告らは、WARN法と同様の内容を定めるNew Jersey州法をも主張の根拠としている。これらの根拠法は、WARN法が上記60日の予告期間の短縮を許す例外規定を設けているのに対して、州法はかかる例外規定を設けていない、という点に相違があった。

これらの根拠法に基づいて、本件倒産手続申立ての直後である5月23日、本件の解雇手続は違法であるとして原告らが提起したクラス・アクションが、本件別訴のWARN訴訟である。

WARN訴訟に関して注意すべきは、直接の雇用者であったJevicに加えて、その親会社であるSunも被告とされた点である。これは、第3巡回区の判例上認められてきた「同一の使用者（single employer）」テストを適用してSunにも責任追及しようという試みである。後述するとおり、本件では、WARN訴訟において原告らとSunが係争中であったことにより、LBO詐欺取引訴訟（下記D）における両者間の和解が事実上困難になった、という事情が窺われる。

2. 訴訟の結果

いずれの当事者についても、2013年5月10日——後述の本件和解および条件付廃止の成立・承認後である——に倒産裁判所のサマリ・ジャッジメントがそれぞれ言い渡された。

(6) WARN法は、100人以上のフルタイム被用者を使用する企業（29 U.S.C. §2101(a)(1)）に適用されるものであり、Jevicはこれに該当する。そして、Jevicは、事業所閉鎖（plant closing. 50人以上のフルタイム被用者が30日間にわたって雇用を喪失すること。Id. §2101(a)(2)）を行っているため、WARN法上の予告義務の対象となる（Id. §2102）。中窪裕也『アメリカ労働法 第2版』（弘文堂、2010年）314-315頁も参照。

一方で、Jevicの責任は認められた。⁽⁷⁾その概要は、連邦WARN法の下では例外規定に該当するためJevicは責任を負わないが、かかる例外規定をもたない州法の下では責任を負う、という一部棄却・一部認容のサマリ・ジャッジメントであった。これにより、原告らは、Jevicに対して約830万ドルの無担保優先債権（連邦倒産法507条(a)項(4)号に定める労働債権。以下「WARN債権」と呼ぶことがある。）⁽⁸⁾を有することが確定した。

他方で、Sunの責任は否定された。⁽⁹⁾Sunの責任が否定された理由は、SunがJevicを事実上コントロールしているとは認められず、使用者としての同一性が認められない、というものであった。これに対して原告らは上訴したが、デラウェア地区合衆国地方裁判所（2014年9月29日）⁽¹⁰⁾も、第3巡回区合衆国控訴裁判所（2016年7月27日）⁽¹¹⁾も、倒産裁判所の判断を維持し、Sunの責任は否定される形で確定した。

3. 主たる当事者・関係者の権利関係

こうして確定した最終的な当事者の各権利につき、連邦倒産法に規定される優先順位についてまとめると次の表のとおりとなる（権利の優先順位に関する連邦倒産法の建付けについてはⅣ. B. 2も参照のこと）。

表：当事者・関係者および連邦倒産法上の優先順位

第1順位	CIT, Sun（被告）	担保付債権	§725
第2順位	元従業員ら（原告）	労働債権	§507(a)(4)
第3順位以下	租税債権者（訴外）	租税債権	§507(a)(8)
	一般無担保債権者（訴外）	一般無担保債権	§726(a)(2)
最下位	株主（Sun = 被告）	債務者 = 残余権者	§726(a)(6)

(7) *In re Jevic Holding Corp.*, *supra* note (5).

(8) 137 S. Ct. at 980.

(9) *In re Jevic Holding Corp.*, 492 B.R. 416 (Bankr. D. Del. 2013).

(10) *In re Jevic Holding Corp.*, 526 B.R. 547 (D. Del. 2014).

(11) *In re Jevic Holding Corp.*, 656 Fed. Appx. 617 (3d Cir. 2016).

D. LBO 詐欺取引訴訟と本件和解

1. 訴訟の経緯

Javic の倒産手続申立てから間もない2008年6月3日、合衆国管財官 (U.S. Trustee) は、無担保債権者委員会 (the Official Committee of Unsecured Creditors: 以下「債権者委員会」と呼ぶ。) を任命した。債権者委員会は、2008年12月31日、CIT および Sun が Refinancing Facility 等の一連の取引に基づいて主張する債権について、詐欺取引 (fraudulent transfer) ないし偏頗取引 (preferential transfer) であるとしてこれを争う別訴を提起した (以下「LBO 詐欺取引訴訟」と呼ぶ。⁽¹²⁾)。

これに対して、CIT は、請求の趣旨不十分を理由とする棄却の申立てをした⁽¹³⁾ が、2011年9月15日の倒産裁判所の判決において、訴答は十分であると認め⁽¹⁴⁾ られた。かかる判断を受けて、CIT から当事者は和解交渉を開始した。

2. 本件和解の経緯と内容

LBO 詐欺取引訴訟について、2012年6月22日、債権者委員会、CIT、Sun お

(12) LBO 詐欺取引訴訟で原告 (債権者委員会) が求めた救済は、まず CIT の債権の否認 (avoidance) であり、その根拠として、Sun による Jevic の買収、Acquisition Facility 契約、Refinancing Facility 契約およびセール&リースバックという一連の取引が一体として詐欺取引である旨が主張された (*In re Jevic Holding Corp.*, 2011 WL 4345204 (Bankr. Del. Sep. 15, 2011) at *4)。また、Jevic の倒産手続開始後に CIT が受けた Refinancing Facility に対する弁済が偏頗取引である旨も主張されていた (*Id.* at *11)。仮にこれらの訴訟で原告が勝訴した場合の収益 (proceeds) は、倒産財団に帰属することとなる (137 S. Ct. at 981)。なお、認定された事実ではないが、裁量上告申立て (*infra* note (31), at 10) によれば、「債権者委員会が勝訴したとすれば、債権者委員会は CIT および Sun が Jevic 資産上に有する担保権 (lien) の全てを否認し、本件買収資金を手当するために Jevic から CIT および Sun に移転された財産の価値を財団に回復する——潜在的には1億ドルを超える——ことができただろう」とのことである。

(13) 連邦民事訴訟規則第12条(b)項(6)号に基づく、いわゆる妨訴抗弁。

(14) *In re Jevic Holding Corp.*, *supra* note (12)。

よびJevicの四者間で和解が成立した（以下「本件和解」と呼ぶ。）。

本件和解の概要は、以下のとおりである。⁽¹⁵⁾ (a)当事者間において相互に債務を免除する、(b)第11章手続の管理費用債権（administrative claims）の弁済原資として、CITが200万ドルをJevicに支払う、(c)債権者委員会はCITおよびSunに対するLBO詐欺取引訴訟を再訴を禁じる形で取り下げる⁽¹⁶⁾（dismissal with prejudice）、(d)Sunが倒産財団の残余財産に対して有するリーエンを新たに設立する信託（JHC Liquidation Trust）に移転し、Jevicの無担保一般債権者および特定の租税優先債権者をその受益者とする、⁽¹⁷⁾ (e)管理費用債権と無担保債権の調整、(f)本件第11章手続の廃止、である。本件和解は、LBO詐欺取引訴訟に係る和解金の分配方法を規定するとともに、その後直ちに第11章手続を廃止することを予定しているところに特徴を見出すことができる。以下、本件和解と紐づけられた手続廃止を「本件条件付廃止」と呼ぶ。

本件和解に関して注意すべきは、原告らが本件和解の当事者に含まれておらず、それゆえ、和解条項において、原告らへの分配が何ら予定されていない、という点である。原告らは、前述のWARN訴訟で勝訴した場合⁽¹⁸⁾には、無担保

(15) 本件和解については、連邦裁判所の公式記録公開ウェブサイトであるPACER（Public Access to Court Electronic Records）で閲覧することができる。以下、PACER内での資料については、特定に必要な情報として事件番号と文書番号にて引用する。Case 08-11006-BLS, Doc 1346-2（2012年6月27日登録。本件和解および本件条件付廃止の承認申立ての添付資料として提出されている）。

(16) 本件下級審判決ではdismiss (al)とだけ表記されており、本判決に至っては「倒産裁判所が〔LBO詐欺取引〕訴訟を終局判決として棄却する（dismiss with prejudice）」と表記している（137 S. Ct. at 981）が、Case 08-11006-BLS, Doc 1346-2, *supra* note (15), at 80を見ると債権者委員会による自発的取下げであると明記されている。

(17) 倒産財団へ移転するのではなく信託へ移転することにより、前述のWARN債権をスキップする分配が可能となる。

(18) 本件和解時点（2012年6月）では、WARN訴訟は対Jevicについても対Sunについても判決されていない（これらに係るサマリ・ジャッジメントが出されたのは2013年5月である（上記C参照））。

優先債権者として、倒産財団（LBO詐欺取引訴訟によって得られる弁済金を含む）に対し、他の無担保債権者よりも優先する権利（WARN債権）を有する立場にある。したがって、本来であれば、本件和解の当事者にも当然含まれることになりそうである。それにも拘らず原告らが本件和解の当事者に取り込まれなかった理由は必ずしも明確には認定されていないが、原判決では、本件和解の当時、原告らとの間でWARN訴訟を係争中であったSunが、同訴訟の相手方である原告らに訴訟の軍資金を与えるような和解の実現を嫌忌した、とのSun代理人の発言が指摘されている⁽¹⁹⁾。

こうして、本件和解は、原告らを排除し、かつ原告らに何らの分配も与えない内容として合意されたのである。次のEで説明するとおり、本件訴訟は、かかる内容の本件和解、およびこれと紐づけられた本件条件付廃止の適法性を巡る争いである。⁽²¹⁾

-
- (19) *In re Jevic Holding Corp.*, *infra* note (24) (3d Cir. 2015), at 177-178 n.4（本文記載の事情が、「[原告ら]に直接支払がなく、またSunのリーエンの拠出先が倒産財団ではなく清算信託[引用註：JHC liquidation Trustのこと]へ移転して[原告ら]を排除したことの記録上唯一の理由」であるとする）。なお、本判決も、「どうやら、上告人らのSunに対するWARN訴訟が係属中であり、かつSunが同訴訟の資金調達を助けたくなかったがために、Sunが、上告人らをスキップする分配を主張したようである」と述べて、原判決の同箇所を引用している(137 S. Ct. at 981, 983)。
- (20) 厳密にいうと、原告らも当初は和解の交渉当事者に含まれており、LBO詐欺取引訴訟およびWARN訴訟の両方を処理する和解の交渉が行われていた。しかし、最終的には、本文記載の事情から、原告らが排除された形で、LBO詐欺取引訴訟のみについての和解が、本文記載の当事者間で成立した。
- (21) なお、倒産手続開始時までの未払い賃金その他の福利厚生(benefit)は、倒産手続開始後、既に支払が完了している。原告らへの分配が否定されたのは、あくまで前述のWARN債権についてである。(Brief in Opposition, 2016 WL 245420, at 5. この点は原告らからも争われていない。)

E. 本件訴訟の経緯

1. 本件和解・本件条件付廃止と地裁の判断

2012年12月4日、倒産裁判所は、本件和解を承認し、本件条件付廃止を決定した。⁽²²⁾原告らは、かかる倒産裁判所の判断につきデラウェア地区合衆国地方裁判所（以下「地裁」と呼ぶ。）に対して異議申立を行ったが、地裁は、2014年1月24日、倒産裁判所の判断を維持する旨の判決を言い渡した。⁽²³⁾これに対し、原告らは第3巡回区合衆国控訴裁判所（以下「第3巡回区」または「控訴裁判所」と呼ぶ。）に控訴した。

2. 第3巡回区の判断⁽²⁴⁾

2015年5月21日に出された控訴裁判所判決の多数意見は、「倒産裁判所は、本件のような稀有な事例（rare cases）においては、連邦倒産法の優先順位を厳密に遵守しない条件付廃止を承認することができる」とし、⁽²⁵⁾本件の条件付廃止を是認した。結論に至る理路は以下のとおりである。

まず、一般論として、そもそも条件付廃止が許されるのか、という点について次のように述べる。⁽²⁶⁾いわく、条件付廃止とは、第11章手続の廃止であって、それに先行する和解承認などの倒産裁判所の決定の効力を廃止後も存続させるものである。そして、手続廃止は、典型的には申立前の状態を復元するものであるが、連邦倒産法は、「正当な理由により（for cause）」、廃止の効果を変更することを認めている。すなわち、「連邦倒産法は、第11章手続の廃止をもって厳格な復元措置（hard reset）とすることを厳密には要求していない」。⁽²⁷⁾仮

(22) Case 08-11006-BLS, Doc 1520. 12月4日の和解承認・条件付廃止決定に先立って、11月28日にヒアリングが行われ、そこで倒産裁判官の見解が示されている。Case 08-11006-BLS, Doc 1519. 後述Ⅳ. C. 1 (2)。

(23) 2014 WL 268613 (D. Del.).

(24) 787 F.3d 173 (3d Cir. 2015).

(25) *Id.* at 180.

(26) *Id.* at 180-182.

(27) *Id.* at 181.

に原告らの主張がすべて正しいと措定しても、「計画認可や〔第7章手続への〕移行手続の手続的な保護措置を潜脱するために条件付廃止が試みられていることが示されない限り、倒産裁判所は、かかる処分を命ずる裁量権限 (discretion) を有する」。

次に、優先順位ルールから逸脱する和解が認められるかどうか、という点について次のように述べる。⁽²⁸⁾「合衆国議会も合衆国最高裁判所も、〔絶対優先〕原則が倒産手続内における和解に適用されるとは述べていない」。もっとも、「和解が『公正かつ衡平 (fair and equitable)』であるかどうかに関しては、連邦倒産法の優先順位が手がかりとなるのが通常」であり、「財団に属する財産の分配において反対する債権者をスキップするような和解が、馴れ合いではないかとの懸念を招くのももっともである」から、「倒産裁判所が、連邦倒産法 507条の優先順位から逸脱する和解を承認しうるのは、『かかる逸脱を正当化する具体的かつ信用できる理由 (“specific and credible grounds to justify [the] deviation”)⁽²⁹⁾』がある場合のみであると解する」。

最後に、以上の枠組みを踏まえて、本件では、倒産処理計画が認可される「現実的見込みは皆無」(no realistic prospect)であり、第7章手続へ移行しても担保付債権者が財団の残余すべてを「即座に」取得するであろうことに鑑みると、和解および条件付廃止という処分は、「ありうる選択肢の中で最もマシなもの (the least bad alternative)」であり、「倒産裁判所が、Jevicの第11章手続事件において和解および条件付廃止を承認したことには、十分な理由があった」と結論づける。

なお、控訴裁判所判決にはScirica判事の一部反対意見が付されている。⁽³⁰⁾

かかる控訴裁判所判決に対して原告らにより裁量上告が申し立てられ、「倒産裁判所は、第11章手続の廃止と連動して、優先順位をスキップするような分配スキームを命じる法的権限を有するか」という争点について合衆国最高裁

(28) *Id.* at 182.

(29) *Id.* at 184, quoting *Iridium*. See *infra* note (32).

(30) See *infra* notes (82), (87).

が判決することとなった。

Ⅲ. 判旨⁽³¹⁾

A. 原告適格

「合衆国憲法第3編の当事者適格を有するというためには、上告人らは、以

-
- (31) 本判決の構成について、Breyer裁判官による法廷意見とThomas裁判官による反対意見（Alito裁判官が同調）の2つの意見が出ており、6対2の判決となっている。なお、Gorsuch裁判官は口頭弁論時に未就任であるため、判決に加わっていない。反対意見については本稿では取り上げないが、ここで反対意見の概要と本稿で取り上げない理由をごく簡単に説明しておきたい。

反対意見は法廷意見の扱った論点に言及することなく、次のような理由で裁量上告受理自体を撤回すべきであったと主張する。すなわち、上告人らは、当初の裁量上告申立て（Petition for a Writ of Certiorari）において「倒産裁判所は、制定法上の優先順位ルールに違反する態様で、和解による収益の分配を許可することができるか」、という争点を設定していた。2015 WL 7252903, at i. しかし上告が受理された後、原告らは、上告趣意書（Brief for Petitioners）において次のように争点を改めて設定していた。「第11章手続は、連邦倒産法の優先順位ルールに違反する形で財団に属する財産を分配する『条件付廃止（structured dismissal）』をもって終結することができるか」。2016 WL 6768941, at i. このような争点の書き換え——前者で和解を問題としつつ、後者では条件付廃止を問題としている——は、連邦最高裁への上告手続を戦略的に悪用する道を開くものであるから認めるべきではない、というのである。

このような争点の書き換えの可否は、City and County of San Francisco v. Sheehan, 135 S. Ct. 1765 (2015) 以来議論されてきた重要な論点ではあるが、本判決法廷意見は当該論点を全く取り上げておらず、またSheehan判決と比べて論点操作という点でも本件は非難されるべき点が大いとも言えない（Sheehan事件では上告人が法律構成自体を変更して控訴裁判所では議論されていなかった争点に書き換えたのに対し、本件では当初から本件和解は条件付廃止と結び付けられて議論されてきた）。それゆえ、本判決はこの論点を取り上げる最適な題材と言えない。

以上の理由から、本稿ではBreyer法廷意見のみ判旨を紹介し、検討を加えることとする。

下の3つを充たさなければならない——(1)現実の損害を被ったこと、(2)争われている被告の行為によって当該損害が生じたと公正にいえること、(3)勝訴判決が出れば当該損害は回復される見込みがあること、である。」

「被上告人らの主張は、(1)優先順位ルールを逸脱しなければ和解をなし得ないこと、(2)和解がなければLBO詐欺取引訴訟には価値がないこと、を前提しているが、これらはいずれも記録から明らかといえない。……彼ら〔上告人ら〕は、自らの優先順位を尊重する和解を獲得する機会を失っている。あるいは、そうでなくても、彼らは、370万ドルで和解をなす価値のある請求につき自ら訴訟を進行する権限を失っている。……申立人の主張を容れることで、かかる損害は回復されるであろう。」

B. 優先順位ルールからの逸脱

1. 優先順位ルールの重要性

「連邦倒産法の優先順位制度は、企業倒産法の基本的な土台 (basic underpinning) を構成している。企業倒産の終結時における財団に属する資産 (estate assets) の分配は、通常は、第7章清算又は第11章計画を通じて行われ、いずれも優先順位に従う。……これらの分配に適用される優先順位の制度は、連邦倒産法の運用にとって基底的 (fundamental) であると久しく考えられてきた。」

2. 制定法上の根拠の欠如

「優先順位制度の重要性に鑑みれば、仮に議会が大きな逸脱を意図しているならば、制定法上の沈黙以上のものが期待される。……もう少し直接的に言えば、仮に、議会が、条件付廃止をもって、まさに第7章清算と第11章計画において連邦倒産法が禁止しようとした、合意によらず優先順位から逸脱する終局的分配を達成するための裏口 (backdoors) とする意図を実際に有していたのであれば、かかる意図につき、何らかの積極的な示唆を見出すことが期待されるであろう」。しかしながら、「制定法上、かかる意図を表明するものは何も見

いだされない」。

3. 中間的分配との区別

原審が依拠するところのIridium事件判決⁽³²⁾は、「条件付廃止に関するものではない。同判決は、財団のために権利を行使する訴訟追行信託（litigation trust）に資金を提供するための、和解による収入の中間的分配（interim distribution）に関するものである。……Iridium事件の裁判所によれば、この種の計画前和解を評価するにあたっては、『優先順位ルールを適用することは困難である』。なぜなら、『倒産財団の性質および範囲、ならびにそれに対する債権が、いまだ確定していない』からである。……同判決は、廃止という局面——これは、財団価値の終局的分配（final distribution）である——において、そして未確定の倒産手続上の争点が残っていない状況において、通常の優先順位ルールからの合意によらない逸脱を連邦倒産法が認めているなどと述べていないし、仄めかしてもいない。」

「裁判所が通常の優先順位ルールから逸脱する中間的分配を承認した事例が、Iridium事件だけではないということは、我々も認識している。しかしながら、かかる事例においては、優先順位を逸脱する分配が資するような、連邦倒産法に関連する重要な目的（significant Code-related objectives）を、一般的に見出すことが可能である。……これと対照的に、本件で命じられたような条件付廃止においては、優先順位ルールから逸脱する分配は、終局的な処分（final disposition）に結び付いている；債務者の継続企業を維持するものではない；不利益を被る債権者の状態を改善するものではない；認可しうる計画の可能性を増進するものではない；原状回復を容易にするものではない；そして信頼利益を保護するものではない。要するに、本件で生じている通常の優先順位ルールからの逸脱の中に、これを打ち消すような、倒産に関連する重要な正当化事由（significant offsetting bankruptcy-related justification）を見出すことはでき

(32) *In re Iridium Operating LLC*, 478 F.3d 452 (2d Cir. 2007).

ない」。

「むしろ、本件で問題となっている分配は、〔これまでの〕下級審裁判所が、連邦倒産法の手続的な保護措置を潜脱するものであるとの理由で拒絶してきた取引提案にヨリ近似している」。

4. 原判決に対する評価

「〔原審＝第3巡回区〕は、〔同意なくして優先順位を逸脱する条件付廃止〕は、優先順位を無視するだけの『十分な理由 (sufficient reasons)』を裁判所が見出すことができるような『稀有な事例 (rare cases)』においてのみ許容されると判断している。……かかる『稀有な事例』という限定があるとしても、我々は〔原審に〕同意することができない。」

「『十分な理由』という概念に対して正確な内容を与えることは困難である。この事実により、『稀有な事例』の例外が、ヨリ一般的な原則へと転化するおそれが生ずる。……その結果は、不確実性 (uncertainty) である。そして、不確実性は、同様の主張が、少数ではなく多数の事案において主張されることに繋がる。」

「その帰結は、潜在的には深刻である。たとえば、特定のクラスの債権者に対して議会が付与した特別な保護からの乖離が生じうる。……また、たとえ条件付廃止にならずとも、倒産手続における様々なクラスの債権者間の交渉力 (bargaining power) に変化がもたらされうる。……あるいは、債権者間の馴れ合い (collusion) が生じる危険もある (すなわち、上位の担保付債権者と一般無担保債権者が結託して、〔中間的な優先順位の〕優先権のある無担保債権者を締め出すなど)。……さらに、和解をなすことがより困難にもなりうる。」

以上の理由と、上記 1～3 で取り上げた理由により、「議会が『稀有な事例』の例外を認めたものと結論づけることはできない。」

IV. 分析と検討

A. 本判決の意義

本判決は、連邦倒産法が定める優先順位ルールから逸脱する終局的分配を実現する条件付廃止を承認した原判決を破棄し、かかる条件付廃止は許されないとの判断を合衆国最高裁として初めて示した判例である。

従来、「倒産裁判所は、第11章手続において、優先順位ルールから逸脱する形での分配を定める和解を承認することができるかどうか」、という論点につき、連邦控訴裁判所の判断が分かれていたところであるが（下記C. 2 (2) 参照⁽³³⁾）、本件は、かかる和解が手続廃止と組み合わせられ（条件付廃止）、優先順位ルールから逸脱する形での終局的な分配（final distribution）が行われたという点において、従来の裁判例と対比されるべき事案としての特殊性があった。

本判決は、かかる事案において、中間的分配を扱った先例との相違を明確に指摘しつつ、優先順位ルールから逸脱する形での終局的分配を定めるスキームは許されないとの立場を明確に示した点に、先例としての重要な意義が認められる。

B. 制度的背景

1. 第11章手続（Chapter 11）

(1) 手続の概要

連邦倒産法による企業の倒産処理には、大別して2つの方法がある。ひとつが第7章手続であり、もうひとつが第11章手続である。第7章手続は、清算型の倒産処理手続（liquidation）である。そこでは、管財人（trustee）が選任され、

(33) 肯定するものとして、Iridium事件判決（*In re Iridium Operating LLC*, *supra* note (32)）。否定するものとして、AWECO事件判決（*Matter of AWECO, Inc.*, 725 F.2d 293 (5th Cir. 1984)）。

債務者の資産を清算・分配する。⁽³⁴⁾これに対し、第11章手続は、再建型の倒産処理手続（reorganization）である。本件でJevicが申し立てた倒産手続は、これら2つのうちの第11章手続である。

第11章手続の申立てにより、主として3つの効果が発生する。⁽³⁵⁾第一に、債務者の全財産から構成される倒産財団（estate）が形成される。⁽³⁶⁾第二に、債権者利益のために倒産財団を管理するための受託者（fiduciary）が導入される。原則として、管財人が選任されることはなく、占有を保持する債務者（DIP（debtor-in-possession））⁽³⁷⁾によって手続が追行される。第三に、債務者に対する債権回収に対して、自動的停止（automatic stay）⁽³⁸⁾がかかる。

(2) 手続の終結方法

第11章手続の終結方法は、大別して3つに分けることができる。⁽³⁹⁾第一は、倒産裁判所による倒産処理計画（plan）の認可（confirmation）⁽⁴⁰⁾である。債務者の事業継続を前提とする倒産処理計画が策定されることもあるが、債務者の清算を定める倒産処理計画が策定されることもある。第二は、第7章手続へ

(34) 11 U.S.C. §§704 (a) (1), 726(a). 以下、連邦倒産法（11 U.S.C.）については条文番号のみで引用する。

(35) 本判決の整理による。137 S. Ct. at 978-979.

(36) §541(a) (1).

(37) DIPは、管財人と概ね同様の権限を有し、義務を負うこととなる。See §1107(a).

(38) §362(a).

(39) これも本判決の整理による。137 S. Ct. at 979.

(40) 裁判所による倒産処理計画の認可は、さらに2つの場合に分けることができる。ひとつは、すべての権利者のクラスが当該計画を承認している場合である。もうひとつは、少なくとも1つの権利者のクラスは当該計画を承認しているが、その他の権利者のクラスは反対しているという場合である。後者の場合、倒産処理計画に反対する権利者のクラスが存在するにも拘らず、当該クラスを拘束する形で倒産処理計画を認可することになる。これは一般に「クラムダウン（cramdown）」と呼ばれる。後述するように、これらの区別に応じて、裁判所の認可を受けるための倒産処理計画の実体的要件に差異が設けられている。

の移行（conversion）である。⁽⁴¹⁾この場合は、前述のとおり、債務者の事業は清算され、財産が分配されることとなる。第三は、手続の廃止（dismissal）である。⁽⁴²⁾この場合、通常は、手続開始申立前の状態の回復が目指されることとなるが、⁽⁴³⁾後述のとおり、連邦倒産法は、「正当な理由により（for cause）」それと異なる取扱いをすることを認めている（実務上、「条件付廃止（structured dismissal）」⁽⁴⁴⁾と呼ばれる）。

本件は、LBO 詐害取引訴訟の和解と第11章手続の廃止とを組み合わせた形での条件付廃止が行われたという事案である。⁽⁴⁵⁾

2. 優先順位ルール（priority rules）

連邦倒産法における権利の優先順位は、大要次のとおりである。まず、大別して、最上位が担保付債権者であり、担保目的物の売得金を受け取ることができる。⁽⁴⁶⁾次が無担保債権者であるが、その中にも順位が設けられており、特定の性質を有する債権には特に優先的地位が付与されている。たとえば、倒産手続の管理費用、⁽⁴⁷⁾一定の労働債権や租税債権等がこれに該当する。⁽⁴⁸⁾⁽⁴⁹⁾それ以外の一般無担保債権は、優先無担保債権に劣後する。優先順位の最下位が、持分権者（株主等）⁽⁵⁰⁾である。

(41) §1112(a),(b).

(42) §1112(b).

(43) §349(b)(3).

(44) §349(b).

(45) なお、倒産手続中の紛争に係る和解について、連邦倒産法は特段規定を設けていない。連邦倒産手続規則に、倒産裁判所が和解（compromise or settlement）を承認（approve）するに際しての手続が定められているのみである（Fed. R. Bankr. P. 9019(a)）。

(46) §725.

(47) §507(a)(2).

(48) §507(a)(4),(5).

(49) §507(a)(8).

(50) §726(a)(6).

本件で問題となっているのは、かかる規定によって優先的地位が付与された無担保の労働債権⁽⁵¹⁾である。連邦倒産法が無担保の労働債権に一定の優先的地位を付与した趣旨は、①使用者が倒産手続を申し立てた場合に、労働者が過酷な不利益を被ることを防ぐこと、および②事業が破綻しつつあるときに、労働者が職場にとどまるように促すことにあると説明されている⁽⁵²⁾。

これら権利の優先順位ルールは、第7章手続では厳格に実現されるのに対し⁽⁵³⁾、第11章手続の倒産処理計画ではある程度柔軟化されている。すなわち、権利の優先順位から逸脱する倒産処理計画であっても、影響を受ける権利者のクラスのすべてが当該計画を承認しているのであれば、倒産裁判所はこれを認可することができる⁽⁵⁴⁾。換言すれば、倒産処理計画において権利の優先順位の厳格な実現が求められる⁽⁵⁵⁾のは、倒産処理計画に反対するクラスが存在するにも拘らず当該計画を認可するという場合（いわゆるクラムダウンの場合）に限られることになる⁽⁵⁶⁾。ただし、いずれの場合も、倒産処理計画は、原則として連邦倒産法507条(a)項に規定される優先的権利者に対しては完全な満足を与える内容でなくてはならず⁽⁵⁷⁾、それすらできないほど財団が不足している場合

(51) §507(a)(4).

(52) 「労働者の賃金等への優先権付与は、第一に、予め倒産リスクを回避することが困難であり、かつ倒産によって収入を得る唯一の手段を失う労働者への影響の緩和を目的とし、付加的に、賃金等の支払いを保障することで厳しい経済状況に陥った使用者の下に労働者を引き留め、また、賃金の継続的な支払いを保障することで、倒産申立ての前後を通じて業務を円滑に遂行する目的を持つとされ、1898年の旧連邦倒産法制定当初から同様の規定が設けられている」。池田悠「再建型倒産手続における労働法規範の適用(2)」法協128巻8号117頁(2011年)、156頁。

(53) §§725, 726.

(54) §1129(a).

(55) これを絶対優先原則 (absolute priority rule) といい、法文上は「公正かつ衡平 (fair and equitable)」という文言で表される。

(56) §1129(b).

(57) §1129(a)(9).

には、第7章手続に移行するか手続を廃止すべきこととなる。⁽⁵⁸⁾

このように、第7章手続に基づく清算および第11章手続に基づく倒産処理計画に関しては優先順位ルールが明確に規定されているのであるが、第11章手続の廃止に関しては、優先順位ルールに関する明文の規定が存在せず、ここにはどのような優先順位ルールが適用されるのか、必ずしも明らかでない。⁽⁵⁹⁾

かかる制度的背景のもと、本件では、LBO 詐害取引訴訟の和解と第11章手続の廃止とを組み合わせることにより、優先的権利（労働債権）を有するはずの原告らをスキップして、原告らに劣後する無担保債権者らに分配を行うことの是非が問題となったのである。

C. 本判決の論理とその検討

1. 原告適格について⁽⁶⁰⁾

判旨Aで引用したとおり、本判決は、合衆国憲法第3編の下で原告適格を認めるためには、①原告が現実の損害を被っていること（injury in fact）、②争われている被告の行為によって当該損害が生じたと公正にいえること（fairly traceable）、および③勝訴判決が出れば当該損害が回復される見込みがあること（likely to be redressed）が必要であるとしている。これらの3要件は、Lujan v. Defenders of Wildlife判決で示された枠組みを忠実に踏襲するものであると評価しうるものであって、⁽⁶¹⁾かかる枠組みそれ自体は目新しいものでは

(58) See §1112(b)(1),(4). このような状態を「管理費用の支払不能（administrative insolvency）」ということがある。

(59) 137 S. Ct. at 976, 980.

(60) なお、原告適格の有無は上告審において初めて被告らから提起された争点であるが、訴訟手続上、そこに特段問題があるわけではない。連邦民事訴訟規則第12条(h)項(3)号（Fed. R. Civ. P. 12(h)(3)）は事物管轄権の欠如に基づく却下判決はいつ行ってもよい旨規定しており、当事者もいつ主張してもよいからである。この点については会沢恒教授（北海道大学）からご教示を得た。記して感謝する。

(61) 本判決はSpokeo, Inc. v. Robins, 136 S. Ct. 1540, at 1547 (2016), as revised (May

ない。むしろ本判決において関心を惹くのはかかる枠組みの当てはめ部分であろう。

まず、原告適格を争う被告らの主張を確認しておこう。被告らは、本件条件付廃止によって原告らに何ら損失が生じておらず（①「現実の損害」の否定）、よしんば損害が発生しているとしても勝訴判決によって回復されるような損害はない（③「回復の見込み」の否定）、と主張した。若干敷衍すると次のとおりである。まず、そもそも倒産財団の全資産にはCITとSunの担保権が付されており、本件和解がなくとも原告らに配分されるべき資産はないのであるから、原告らには現実の損害がない。仮に本件和解が取り消されたとしても、原告らにとってヨリ良い条件の和解にはCITもSunも応じるつもりがないのであるから、回復が見込まれる損害もまた存在しない。また、倒産財団には訴訟追行の元手となる資金がないことなどから、LBO詐欺取引訴訟で勝訴判決を得られる見込みもない。それゆえ原告らには現実の損害がなく、仮に勝訴判決によって本件和解を取消したとしても、担保付債権者であるCITおよびSunが倒産財団の残資産から弁済を受けるだけであり、原告らに回復される見込みのある損害もない、と主張するのである。

判旨Aで指摘されているように、かかる被告らの主張は、（1）優先順位ルールを逸脱しなければ和解をなし得ないこと、および（2）和解がなければLBO詐欺取引訴訟には価値がないことを論理的な前提とするものと解される。しかるに、本判決は、（1）「通常の優先順位を尊重する和解が合理的な可能性として残っている」こと、そして、（2）「詐欺取引の主張が訴訟の価値（litigation value）を持ちうる」ことを根拠として、「倒産裁判所による条件付廃止の承認は、申立人に何らかの犠牲をもたらしている」と評価する。以下、これらを敷衍しつつ順に検討する。

24, 2016)を引用するが、Spokeo判決のうち、Lujan判決の3要件を要領よくまとめた部分を借用しているに過ぎない。また、Spokeo判決は①の「現実の損害」要件の要素を分析的に論じた点に先例としての意義があるといえるものだが、本判決はSpokeo判決のかかる判示部分を援用するものではない。

(1) 和解の可能性について

Ⅱ. D. 2で触れたとおり、本件で原告らが和解の当事者に取り込まれなかったそもそもの原因は、記録上、原告らのSunに対するWARN訴訟が当時係属中だったという点にあったことが窺われる。すなわち、SunがWARN訴訟の相手方たる原告らに対して和解による分配を行えば、敵に塩を送ることとなるのでこれを飲むことができない（“[Sun] did not want to help fund petitioners’ WARN lawsuit against it.”⁽⁶²⁾）というSun代理人の発言のみが、本件和解から原告らが排除された理由を示す記録上唯一の手がかりなのである。

このような状況は、本件和解当時はもちろん、その後、原判決の時点（2015年5月21日）においてもなお存続していた。⁽⁶³⁾ 原判決が、倒産裁判所が本件和解なくしては原告らを含む無担保債権者への有意義な分配はおよそ現実的な見込みがない（no realistic prospect）と述べたのは、かかる状況を前提とするものであった。⁽⁶⁴⁾

しかし、WARN訴訟は2016年7月27日にSunの勝訴で確定したのであるから、少なくとも本判決が出された2017年3月の時点では、もはや原告らを含めて和解を行うことにつき何らの障害もない状況となっていた。換言すれば、記録上、原告らを含む和解の成立可能性を否定するような事情はもはや存在しなくなったといいうるのである。

本判決は、本件条件付廃止によって原告らが「自らの優先順位を尊重する和解を獲得する機会を失った」と評価しているが、これは、以上に述べてきたように、本件訴訟の記録上、かかる和解が成立する可能性を否定するだけの根拠がもはや存在しないことを理由とするものであると解される。⁽⁶⁵⁾

(62) 137 S. Ct. at 983.

(63) Ⅱ. C. 2で述べたとおり、原告らとSunの間のWARN訴訟は2016年7月まで続いていた。

(64) ただし、原告適格を論じる文脈ではない。

(65) なお、原審が和解成立の「現実的な見込み」を問題としていたのに対し、最高裁は可能性の有無のみを問題としており、判断の枠組み自体が変更されたようにも見える。もっとも、これは最高裁にとって原告適格という訴訟要件にかか

(2) LBO 詐害取引訴訟追行の可能性について

まず、前提として、本件和解が原告らから何を奪ったのかを確認しておこう。本件和解は「[Jevic], 倒産財団, 債権者委員会, これらの代理人や権利承継者等——今後任命される第7章手続の管財人や第11章手続の管財人およびそれら管財人を代理するいかなるエンティティをも含む——は…… [LBO 詐害取引訴訟] およびそれに関連するあらゆる訴訟を例外とすることなく…… [Jevic] に関連する……第三者による訴訟……を含むあらゆる請求のすべて……から Sun および [Sun の株主等関係者すべて] に, 満額につき完全かつ無条件の債務免除と永久の免責を与える」との条項を含んでいた。⁽⁶⁶⁾ 原告らは, かかる条項を含む本件和解が倒産裁判所によって承認されたことによって, LBO 詐害取引訴訟を自ら追行する可能性やその他の主体に当該訴訟の追行を委ねる機会を剥奪されたのである。

この点について被告らは, LBO 詐害取引訴訟の勝訴可能性は低く, そもそも倒産財団の費用不足から訴訟追行自体が危ぶまれることを指摘し, 現実の損

る判断であったことにも起因すると思われ, 本案判断に関連して言及している原審と踏み込み方が異なるのは当然であろう。

- (66) Case 08-11006-BLS, Doc 1346-2, at 4-5. CITについても同様の条項が *id.* at 5-6 にみられる。

当事者に第三者（特に原告ら）が含まれていないにも拘らず, このようにあらゆる訴訟から CIT および Sun を免責することが可能となるのは, 無担保債権者全体を代表する債権者委員会が当事者に含まれ, かつ債権者委員会が倒産財団を代表して LBO 詐害取引訴訟を提起していたからに他ならない。See 11 U.S.C. §1102. しかし債権者委員会が理論上全ての無担保債権者を代表することは, まさに本件におけるように実際上は本件和解に反対する原告らと本件和解に賛同すると考えられる他の無担保債権者らという相異なる立場の無担保債権者のクラスを共に代表することに繋がっており, 問題を複雑にしている側面がある。こうしたことを論じるものとして, Jonathan C. Lipson, *The Secret Life of Priority: Corporate Reorganization after Jevic*, 90 WASH. L. REV. ____ (Forthcoming 2018); Temple University Legal Studies Research Paper No. 2018-04, available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3056522>, at 5 and 10 n.43.

害ないし勝訴判決による回復の見込みがないと主張する。⁽⁶⁷⁾これは、原判決が倒産裁判所の認定した事実として言及するところである。⁽⁶⁸⁾

- (67) 倒産裁判官もおおむねこの主張を認めている。「本件倒産手続は何年も係属しており、現在のところ承認しうる倒産処理計画の合理的な見込みはない (no reasonable prospect of a confirmable plan)。財団の管理に必要な重要なタスクは全て完了しており、残るは先程言及した訴訟〔WARN訴訟およびLBO詐欺取引訴訟〕を残すのみである。債務者はCITおよびSunのリーエンに服さない資産ないし資金を有しない。それゆえ債務者は債権者委員会の訴訟〔LBO詐欺取引訴訟〕を確実に追行するだけの資金がなく、債権者委員会にもまたそうした資金はない」。「他方で〔債務者および債権者委員会〕には本件倒産手続を終えるだけの〔管理費用債権を弁済するための〕資金もまたない。ここで扱っている和解がなければ、本件無担保債権者への分配がないことおよび管理費用債権者への分配にも実質的な不足が生じるであろうことは実際に確か (virtual certainty) である」。Case 08-11006-BLS, Doc 1519〔本件条件付廃止を行う直前 (2012年11月28日) のヒアリングでの倒産裁判官の発言〕, at 8.「先に触れたとおり、本件和解を通じて無担保債権者、それから当事者も一致して認めるとおり全てではないけれどもしかしいくらかの管理費用優先債権者たちへ、有意義な分配がなされる見込み (prospect of a meaningful distribution) がある。本件和解がなければ、そのような分配はおよそ現実的な見込みがない (no realistic prospect for such a distribution)。〔現に〕本件手続において期待されている全ての残余資産はSunとCITのリーエンに服する。〔SunとCIT〕は第7章手続に移行したとしても和解に応ずるつもりはないと明白かつ信頼のおける方法で主張している」。Id. at 10. このように、倒産財団に訴訟追行の元手がないことが繰り返し強調されている。

また、LBO詐欺取引訴訟の勝訴可能性自体についても、「確かに可能性はあるが、これら事実に照らせば本件を受任する弁護士ないし弁護士事務所は頭を検査すべきだろう」と述べる。Id. at 13-14. (I acknowledge that that is a possibility, but on these facts I think any lawyer or firm that signed up for that role should have his head examined.)

- (68) E.g., *supra* note (24), at 178-179 quoting Bankr. Op., *supra* note (67), at 12-13. “[The Bankruptcy Court] found that the Committee’s likelihood of success in the fraudulent conveyance action was “uncertain at best,” given the legal hurdles to recovery, the substantial resources of CIT and Sun, and the scarcity of funds in the estate to finance litigation.”

こうした被告側の主張に、本判決は次のように反駁する。すなわち、LBO 詐欺取引訴訟には訴訟の価値 (litigation value) がありえたことを記録は示している。CITとSunはともかく合計370万ドルも譲歩して和解をしたのであり、本件LBO詐欺取引訴訟には真実、勝訴可能性が全く無かったとすれば、和解で幾分かでも支払いに応じたことは理解できない。そうでなくても、倒産裁判所は、第7章手続に移行して当該訴訟を追行するよう管財人に命じることもできるし、また、第11章手続を単純に廃止すれば、原告らが自らLBO詐欺取引訴訟を追行することもできる。弁護士が成功報酬で仕事を引き受けるべき合理的理由がないとまでは言えない。もちろん最終的に敗訴する可能性はあるが、それだけで訴訟に価値がないこととはならない。

ここで注意すべきは、本判決が、これらのシナリオが現実的に実現可能かどうかをここでも問題としていない、という点である。たとえ実現可能性が低いとしても、LBO詐欺取引訴訟において勝訴判決を獲得しうる可能性がゼロではない以上、これを剥奪されることは原告らにとっての「現実の損害」に該当する、というのが本判決の論理である⁽⁶⁹⁾。これは、論理的に正の期待値を有する機会が奪われることそれ自体を「現実の損害」と認める考え方であると評価しうるように思われる。ただし、本判決も、抽象的な機会が奪われることをもって直ちに「現実の損害」と認めるものでは必ずしもなく、本件において実際に合計370万ドルの和解が成立しているという事実を指摘している点は銘記されるべきであろう。

(69) なお、倒産裁判所も、LBO詐欺取引訴訟での勝訴の見込みが薄いと述べてはいるものの、勝訴の可能性がゼロであるとまでは言っていない。例えば「債権者委員会が勝訴する見込みは、よく見積もっても不確実だ (uncertain at best)」。Case 08-11006-BLS, Doc 1519, *supra* note (67), at 12. 本判決は、原審や倒産裁判所が前提とする事実と照らしても、勝訴可能性は低くともゼロではないから訴訟価値としての期待値は正であり、したがって現実の損害になっている、と判断したものと理解できる。

(3) 小括

以上を踏まえて、本判決は、「彼ら〔上告人ら〕は、自らの優先順位を尊重する和解を獲得する機会を失っている。あるいは、そうでなくても、彼らは、370万ドルで和解をなす価値のある請求につき自ら訴訟を迫行する権限を失っている。……申立人の主張を容れることは、かかる損失に対して救済を与えるであろう」、と結論づける。

以上の検討から明らかなとおり、本判決は、原告適格を基礎づけるにあたって、「現実の損害」を可能性のレベルで捉えており、それが現実的にどの程度実現可能かを問題としていない。本件和解および本件条件付廃止が取り消された場合において、原告らが望むような和解や訴訟の結果が本当に得られるかどうかは、ここでは重視されていないといえるだろう。交渉や訴訟の結果がどうなるかは不確実であるにせよ、それを試みる機会を奪われたこと自体を「現実の損害」と捉えて、これを回復することに意義を見出したものと思われる。

2. 優先順位ルールから逸脱する条件付廃止について

(1) 制定法上の根拠を欠くこと

原判決は、手続廃止について規定する連邦倒産法349条(b)項の「正当な理由により (for cause)」という文言に依拠して、優先順位ルールから逸脱する手続廃止を正当化した。かかる判断の基礎にあるのは、本件のような和解ないし条件付廃止に優先順位ルールが適用されるわけではない、という理解である。すなわち、原判決は、合衆国議会が、倒産処理計画の認可という特定の文脈についてのみ絶対優先原則⁽⁷⁰⁾を規定したこと、および、これまで、合衆国議会も合衆国最高裁判所も倒産手続中の和解に絶対優先原則が適用されると述べたことがないことを根拠⁽⁷¹⁾に挙げて、和解には絶対優先原則は適用されないとの解釈を導き出している。これは、制定法上、絶対優先原則に従うべき旨の規

(70) これは、前述のとおり、連邦倒産法1129条(b)項に規定されている（「公正かつ衡平」の要件）。

(71) *Id.* at 183. これと同様の解釈論を展開するものとして、Bruce Grohsgal, *How*

定が設けられていない以上、和解によりどのような分配をするかは、和解を承認する倒産裁判所の一般的な裁量権限⁽⁷²⁾に委ねるべきである、との理解を前提にするものと思われる。そして、原判決は、かかる立論を、手続廃止と同時に行われる和解にも同様に当てはめている。

これに対し、本判決は、優先順位ルールが「企業倒産法の基本的な土台」であり、企業倒産の終結における財産分配に適用される優先順位制度が、「連邦倒産法の運用にとって基底であると久しく考えられてきた」と判示し、「優先順位制度の重要性に鑑みれば、仮に議会が大きな逸脱を意図しているならば、制定法上の沈黙以上のものを期待する」、と論ずる。ここに看取されるのは、制定法が何も規定していない場合には、終局的分配における優先順位ルールからの逸脱は認めないのがベースラインとなる、との理解である。このように、本判決は、その立論の出発点において、原判決とはかなり異なる枠組みを採用しているものと評価することができる。

そして、原判決が優先順位ルールからの逸脱の根拠として援用した「正当な理由により」という規定について、本判決は、立法資料に言及しながら次のように指摘する。「文脈に即して読めば、この規定は、『当該倒産事件を信頼して獲得された諸権利を保護するための適切な措置を講ずるために』裁判所に柔軟性を与えるためのものであるように思われる」⁽⁷³⁾。かかる解釈によれば、「正当な理由により」という留保規定は、倒産手続内で発生した信頼利益を保護する措置を可能にする趣旨の規定であると解されるので、この文言からは、優先順位から逸脱する手続廃止の承認を肯定する根拠規定としての意義は見いだされないこととなる。

Absolute is the Absolute Priority Rule in Bankruptcy? The Case for Structured Dismissal, 8 WM. & MARY BUS. L. REV. 439 (2017) 参照。

(72) §105(a).

(73) その例として立法資料の中で言及されているのは、銀行が、債務者の自らに対する反対債権が倒産処理計画によって放棄されると信頼して担保権を放棄したという場合において、当該倒産手続が廃止されたとき、当該銀行の信頼を保護するために、当該反対債権を復活させずにおく、という場合である。

また、本判決によれば、「その他、連邦倒産法のどこにも、通常であれば第7章清算や第11章計画において行われるような、財団に属する財産の一般的な終局的分配（general end-of-case distributions）をなす手続廃止の決定を裁判所に授権するような規定は見当たらない。いわんや、原状の回復や倒産手続内で獲得された信頼利益の保護に役立たない終局的分配や、不利益を被る債権者の同意なしに優先順位を侵害するがゆえに第7章清算や第11章計画において断固として許されない終局的分配については、なおさらである」。

これら制定法の検討を踏まえて、本判決は、『『正当な理由（cause）』』という言葉は、かかる重大な権限〔財団に属する財団の終局的分配を行うために廃止決定をする権限〕の根拠とするにはあまりに弱々しい葦（reed）である」と断ずる。すなわち、本判決によれば、制定法上の根拠がない場合には終局的分配の局面における優先順位ルールからの逸脱が認められないところ、連邦倒産法の規定上、かかる逸脱を正当化する根拠たる規定は見出されない、ということである。本判決の言葉を借りれば、「倒産裁判所は、不利益を受ける債権者の同意なくして、通常の優先順位ルールに従わない分配を定める条件付廃止を承認することができるか」という問いに対するシンプルな答えは、「否」である。⁽⁷⁴⁾

以上にみてきた本判決の構造を踏まえて、以下、2つの点についてやや立ち入った検討を加えることにしたい。ひとつは、本判決が、中間的分配と終局的分配とを区別して論じている点についての考察である。本判決は、必ずしも明らかでないものの、倒産手続の途中で行われる中間的な分配であれば、優先順位ルールからの逸脱も正当化される余地があると解しているように思われる。このことは、優先順位ルールからの逸脱が許されない「終局的分配」と、必ずしもそうではない「中間的分配」とを区別する要素は何であるか、という次の問題と呼び込むことになる（下記（2））。もうひとつは、本判決が、たとえ明文規定がなくとも、終局的分配の局面においては優先順位ルールが妥当すると

(74) 137 S. Ct. at 983.

判断したことの実質論的な基礎づけである。本判決のような硬直的な解釈に対しては、合意による迅速かつ効率的な（すなわち倒産財団ないし債権者利益を最大化しようような）倒産処理を妨げるものである、との批判も可能である。⁽⁷⁵⁾ 本判決の立場は、実質論としてどのように基礎づけることができるのか。本判決自身が示した理由を手がかりに考察するに、本判決の立場は、倒産手続における交渉を動態的に捉え、そこに一定の外枠をはめるルールを設定するものとして理解しようように思われる（下記（3））。

（2）中間的分配と終局的分配

原審である第3巡回区は、Iridium事件判決に依拠していた。⁽⁷⁶⁾ 同事件において、第2巡回区は、「倒産処理計画（reorganization plan）とは別個の和解が裁判所の承認を求めて提示された」場合には、絶対優先原則は必ずしも適用されない、との立場を示していた。しかしながら、Iridium事件は、本件とは異なり、条件付廃止が問題になった事案ではなく、倒産財団のために訴訟を進行するための資金を獲得することを目的として行われた和解が問題になった事案であった。そこでは、手続中の中間的分配という性格から、「倒産財団及びこれに対する債権の性質および範囲はいまだ完全には確定していない」ため、そもそも「優先順位ルールを適用することは困難」であるとされていた。

これに対し、本判決は、中間的分配と終局的分配の区別に着目する。⁽⁷⁷⁾ そして、

(75) 実際、本件において原判決は、本件和解こそが「倒産財団およびその債権者の利益に資する最も実現可能な方法」であると判断していた。787 F.3d at 186.

(76) *In re Iridium Operating LLC*, *supra* note (32).

(77) 中間的分配と終局的分配の区別に着目する議論は、本件に対して原告側を支持する教授らが提出した第三者意見書の中に見出すことができる。See Melissa Jacoby and Jonathan Lipson, Brief for Amici Curiae Law Professors in Support of Petitioners, 2016 WL 4651566 (Sep. 2, 2016) at 13 n. 12. 同じく、条件付廃止と計画前和解の相違に着目して原判決を批判する見解として、Bethany K. Smith, *Up the Chute, Down the Ladder: Shifting Priorities through Structured Dismissals in Bankruptcy*, 84 *FORDAM L. REV.* 2989 (2016), at 3009 and 3011 も参

前者について優先順位を逸脱する分配を認めてきた先例においては、「連邦倒産法に関連する重要な目的 (significant Code-related objectives)」⁽⁷⁸⁾が見出されてきたと指摘する。たとえば、Iridium事件は、倒産財団を増殖するための訴訟追行費用の捻出のために、和解に基づき、優先順位ルールから逸脱する中間的分配がなされた事案であった。そのほか、優先順位ルールから逸脱する中間的分配が裁判所によって認められてきたケースとして、本判決は、「手続初日」の賃金支払命令 (“first-day” wage order)⁽⁷⁹⁾、「不可欠な取引先」への支払命令 (“critical vendor” order)⁽⁸⁰⁾、「ロール・アップ」(roll-ups)⁽⁸¹⁾といったものを挙げて

照。

(78) 137 S. Ct. at 985.

(79) First day ordersとは、手続開始後直ちに債務者の申立てを受けて裁判所が発出する諸命令の実務上の呼称である。First-day wage orderはそうした手続初日に出される諸命令のうち債務会社の従業員に支払われるべき未払賃金等の支払(許可)命令のことで、本件でも実際に2008年5月22日(倒産手続申立の2日後)に手続開始前賃金等の支払いを許可する命令が出ている。Case 08-11006-BLS, Doc 29. それゆえ、註(21)にも触れた通り、本件で争われている労働債権は未払賃金債権を含まず、あくまでWARN訴訟において認められた限度での労働債権ということになる。

(80) 手続開始前の無担保一般債権のうち、事業の継続・再生のために不可欠な取引先(critical vendor)に対するものについて、倒産裁判所はしばしば優先的な随時弁済を認めてきた。この点を論じたものとして、たとえば本判決が引用する *In re Kmart*, 359 F.3d 866 (7th Cir. 2004) を参照。また、不可欠な取引先に対する支払いの実務を詳細かつ具体的に検討した近時の論攷として、Elizabeth Shumejda, *Critical Vendor Trade Agreements in Chapter 11 Bankruptcy*, 24 ABI L. REV. 159 (2016) が参考になる。

(81) ロール・アップとは、既存の債権者が行ういわゆるDIPファイナンスにあたって、新規融資の全部または一部を既存債権の弁済に充てる実務をいう。新規融資にDIPファイナンスとしての優先的地位が付与される結果、既存債権に対してDIPファイナンスとしての優先的地位を付与するのと実質的に同等の効果が得られる。新規融資を得るために申立前債権を優先的に弁済するという点において、不可欠な取引先への弁済と類似する。ロール・アップを含むDIPファイナンスについて論じたものとして、Commission to Study the Reform of Chapter 11, *2012-2014 Final Report and Recommendations* (2014) at 73-79,

いる。

これらの中間的分配は、終局的分配における優先順位原則からの逸脱に直結するわけではない。とはいえ、中間的分配における優先順位ルールからの逸脱が、結果として、終局的分配における優先順位原則からの逸脱をもたらす可能性⁽⁸²⁾があることには注意を要する。仮にこの点を重視するならば、優先順位ルールから逸脱する和解は当然許されないとする立場もありえよう。しかしながら、本判決は、そのような厳格な立場には必ずしも与していないように見受けられる⁽⁸⁴⁾。本判決いわく、これまでの判例において優先順位ルールから逸脱する中間的分配が認められてきたケースでは、いずれも、「そうすることによって、裁判所は、問題となっている分配によって『再建の実現が可能となり、不利益を被る債権者の状態をも改善する』⁽⁸³⁾ものと認めるのが通常である」という。これは、かかる分配がパレート基準で状況を改善することを指摘するものであると評価しうる。本判決は、かかる「連邦倒産法に関連する重要な目的」に、優先順位ルールから逸脱する可能性のある中間的分配の正当化根拠を見出

available at <http://commission.abi.org/full-report> を参照。

- (82) 不可欠な取引先に該当する一般無担保債権者に対して一定金額を随時弁済した結果、終局的な計画認可段階でヨリ先順位の権利者に対する弁済資金が不足したという場合を考えてみよ (See Vincent Buccola, *The Janus Faces of Reorganization Law*, 44 J. Corp. L. _ (Forthcoming), available at https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3041445)。なお、原判決 (第3巡回区) の反対意見において、Scirica判事は、Iridium事件判決で問題となっていたのは「単なる『ありうる逸脱』 (mere “possible deviation”)」であったと指摘し、本件との区別を図っている (*In re Jevic Holding Corp.*, *supra* note (23), at 189)。
- (83) このような立場であると見受けられる判例として、第5巡回区のAWECO事件判決は、倒産手続中の和解にも「公正かつ衡平」の基準、すなわち優先順位ルールが適用されるとの立場を示していた (*Matter of AWECO, Inc.*, *supra* note (33), at 298)。
- (84) See Grohsgal, *supra* note (71), at 541-542 (本決定がAWECO事件決定の厳格な立場に与していないことを指摘する)。
- (85) 137 S. Ct. at 985.

し、終局的分配を問題とする本件との区別を図っているのである⁽⁸⁶⁾。

このように、優先順位ルールから逸脱する分配を正当化する根拠を、「連邦倒産法と関連する重要な目的」に求める場合、本件のように、終局的分配における優先順位ルールからの逸脱について、これを正当化する根拠を見出すことができるだろうか。本判決は、「本件で生じている通常の優先順位ルールからの逸脱の中に、これを打ち消すような倒産法に関連する重要な正当化事由を見出すことはできない」と結論づける。

本判決は、優先順位ルールからの逸脱を正当化する「連邦倒産法と関連する重要な目的」が何であるかについての一般論を何も述べていないが⁽⁸⁷⁾、本件の条件付廃止については、「債務者の継続企業を維持するものではない；不利益を被る債権者の状態を改善するものではない；認可しうる計画の可能性を増進するものではない；原状回復を容易にするものではない；そして信頼利益を保護するものではない」ことを指摘している。本判決によるこれら事由の列挙は、少なくとも本件の事案においては、優先順位ルールからの逸脱を正当化する可能性のある「連邦倒産法に関連する重要な目的」が何ら存在しないことをつぶさに指摘するものであると解されよう⁽⁸⁸⁾。

(86) ただし、本判決が中間的分配における優先順位ルールからの逸脱に言及したのは、あくまで本件の事案——終局的分配における優先順位ルールからの逸脱——と区別するために過ぎず、中間的分配における優先順位ルールからの逸脱を積極的に是認することまで意図しているとは限らないことに注意を要する。

(87) 本文でも触れたように、本判決は、優先順位ルールから逸脱する中間的分配を認めてきた従来の裁判例では、パレート改善をもたらすものであると認められるのが通常であったと指摘する。他方、先にも引用した原判決の *Scirica* 判事の反対意見は、「問題なのは、本件和解の優先順位スキームからの逸脱が、倒産財団の価値を最大化するために不可欠だったかどうかである」(*In re Jevic Holding Corp.*, *supra* note (24), at 189) としており、優先順位ルールからの逸脱が正当化されるかどうかの判断にあたって倒産財団の価値最大化という観点が意味を持ちうることを示唆している。これは、カルドア＝ヒックス基準における効率性を意識したものと推測される。

(88) もっとも、列挙された事由のすべてが「連邦倒産法に関連する重要な目的」に

以上のように考えると、倒産処理計画によらない分配による優先順位ルールからの逸脱が認められるか、という点に関しては、中間的分配か終局的分配かという区分に決定的な意味があるのではなく、むしろ、中間的分配においては、その後に倒産手続が続くことが予定されることによって、優先順位ルールからの逸脱につき「連邦倒産法に関連する重要な目的」が認められやすい（逆に、終局的分配においては、その後は分配だけが残される以上、優先順位ルールからの逸脱につき「連邦倒産法に関連する重要な目的」が認められにくい）という事実上の差異があるに過ぎない（両者はいわば連続的な関係にある）と解する余地もあるように思われる。そして、もしこのような理解が正しいとすれば、裁判所の判断によって優先順位ルールからの逸脱が認められるのはどのような場合か、という線引きが次に問題となろうが、本判決はこの点を明らかにするものではない。繰り返しになるが、本判決の意義は、少なくとも終局的分配の局面においては、不利益を受ける債権者の同意なくして優先順位ルールから逸脱することを正当化できない、という旨を明らかにしたことにある。

(3) 交渉ルールとしての優先順位ルール

前述のとおり、本判決は、明文の規定がないにも拘らず、不利益を受ける権利者の同意なくして優先順位ルールから逸脱する条件付廃止を認めることはできない、との準則を定立した。そして、かかる結論を支えている論拠の一つとして、本判決では、条件付廃止という終局的分配の局面で優先順位ルールから

該当しうるのか、そしてまた逆に、列挙された事由以外に「連邦倒産法に関連する重要な目的」に該当するものはないのか、という点に関しては、本判決は必ずしも明らかにしていないように思われる。「連邦倒産法に関連する重要な目的」が何であるかは、それ自体議論のありうるところであるから、あえてこの点についての明言を避けたのだろう。たとえば不可欠な取引先への支払命令について *In re Kmart, supra* note (80) は、他の巡回区控訴裁判所が比較的緩やかに認めるのに対して、倒産手続追行や債務者の事業継続への必要性を厳格に要求している。このように、重要な論点について本判決は敢えて判断を留保し、将来に検討の余地を残したものと思われる。

の逸脱を認めることに「連邦倒産法に関連する重要な目的」を見出すことができない、という点が挙げられていた。

ここでなおも解消されない疑問は、本判決が、終局的分配の局面における優先順位ルールをかくも重視したのはなぜなのか、である。換言すれば、本判決は、どのような実質的理由をもってかかる立場を基礎づけているのであろうか。この点についての手がかりを判旨B. 4に見出すことができるように思われるので、以下検討する。

本判決は、原判決の理由付けを批判するにあたって、原判決の基準によってもたらされる不確実性（*uncertainty*）⁽⁸⁹⁾を指摘している。すなわち、原判決は、優先順位ルールから逸脱する和解の承認に関して、かかる逸脱を正当化するだけの「十分な理由」が認められる「稀有な事例」においてのみ、これが許されるとの基準を示し、本件はかかる「稀有な事例」に該当すると判断した。ヨリ具体的にいうと、原判決は、本件では、第11章手続における計画認可まで漕ぎつける見込みが存在しないこと、および第7章手続に移行しても担保付債権者にしか分配されないことから、本件和解は「ありうる選択肢の中で最もマシなもの」であり、これを承認するだけの「十分な理由」があると評価した。

これに対し、本判決は、かかる例外を承認すると、様々な弊害がもたらされうことを指摘し、法が「稀有な事例」の例外を認めたものとは解されないと判示した。本判決の論理には必ずしも明確でないところがあるが、「稀有な事例」の例外を認めることによってもたらされる弊害として挙げられた内容に照らすと、本判決は、倒産手続における交渉のダイナミズムを意識した考え方に依拠しているものと推察される。すなわち、本判決は、特定の権利者クラスを交渉のテーブルから排除して、一部の権利者クラスの間だけで、優先順位ルールから逸脱する形で分配を行う交渉が成立することを未然に防ぐべきである、との価値判断に立脚するものであるように思われるのである。これは重要なポ

(89) 原判決のルールがもたらす不確実性に着目する議論は、本件に対して原告側を支持する教授らが提出した第三者意見書の中に見出すことができる。See Jacoby and Lipson, *supra* note (77), at 20.

イントであるから、以下、若干敷衍して述べる。

原判決のように、「ありうる選択肢の中で最もマシなもの」であれば優先順位ルールから逸脱する和解および条件付廃止が許されるとのルールを定立すると、どうなるだろうか。本件を若干修正した簡単な設例を考えてみよう。第一順位の権利者A、第二順位の権利者B、そして第三順位の権利者Cが、債務者の倒産処理を交渉するという場合を考える。ここで、Aは全資産に担保権を有するために事実上強大な交渉力を有すること、しかしながら、Aの担保権については詐害取引であるとして有効性が争われていること、そして、AとBは倒産処理交渉とは別件で係争中であること、を想定しよう。このような場合において、もし、事実上の交渉力の強いAが、係争中の相手方であるBに分配するような和解および条件付廃止には絶対に応じないとの強硬なスタンスをとると、Bを排除したA・C間での分配が「ありうる選択肢の中で最もマシなもの」となってしまう、原判決のルールの下では、交渉のテーブルから排除されたBはもはや救済を得られないことにもなりうる。

ここで重要なのは、なにが「ありうる選択肢」であるのが、裁判所が設定するルールとそれを前提とする当事者間の交渉によって定まる、ということである。原判決のように、優先順位ルールから逸脱する本件和解および本件条件付廃止を承認しようというルールを採用する場合には、当事者の交渉は、かかるルールを前提として行われることとなる。そうすると、特定のクラスの権利者（設例のB）を排除したいと望む者（設例のA）は、当該事案を「稀有な事例」に該当するよう誘導⁽⁹⁰⁾、当該権利者を排除することが「最もマシな選択肢」になるような形で交渉を進める（たとえば、当該権利者に分配するような和解には絶対に応じないという強硬な態度をとる）という戦略的な行動によって、

(90) なお、そもそも、本件のような管理費用の支払不能 (administrative insolvency) の事例は、全資産担保融資が一般的に見られるようになった近時においてはさほど珍しいものではなく、本件が「稀有な事例」であるとした原判決の評価それ自体にも疑問の余地があると指摘されている。Jacoby and Lipson, *supra* note (77), at 21-22.

現実に当該権利者を排除することができることになる。⁽⁹¹⁾このような戦略的行動がもたらす交渉のダイナミズムは、終局的分配の不確実性を増大させることに繋がる。⁽⁹²⁾

これに対し、本判決のように、優先順位ルールから逸脱する和解・廃止を認めないというルールが前提となる場合には、交渉における当事者の行動もまた変化しうる。なぜなら、この場合、当該権利者（設例のB）を排除する和解ないし条件付廃止を成立させることはもはや倒産裁判所の裁量権限に含まれない（それゆえかかる和解の実現可能性がない）ことがルールとして確定するので、一部の権利者（設例のA）による上記のような戦略的行動が奏功する可能性がそもそも存在しないことになるからである。

本件に即していえば、本判決のようなルールの定立とそれに伴う当事者の行動の変化により、本件和解よりも「マシな」和解の可能性も出てくるかもしれない。⁽⁹³⁾繰り返しになるが、ここでのポイントは、交渉が決裂した場合のペイオフをどのように配分するかによって、交渉のあり方そのものが影響される、ということである。このように考えてみると、本判決が定立した準則は、最低でも権利の優先順位に即した分配を保障することで、交渉が決裂した場合の最低限のペイオフを確保してやるとともに、そうすることによって、特定のクラスの権利者を交渉のテーブルから排除せずに交渉を行うようすべての権利者を動機づけるものである、と評価し得るように思われる。⁽⁹⁴⁾そして、このような

(91) See Lipson, *supra* note (66), at 43 (「Jevicにおける最高裁の手続的フレームワークがなければ、先順位債権者は、いかなる実際上の目的においても、第11章手続の序盤と中盤を支配できるのみならず、その終盤までも支配できることになるであろう。」)。

(92) See Jacoby and Lipson, *supra* note (77), at 20-27.

(93) E.g. Jacoby and Lipson, *supra* note (77), at 18-19 (もし下級審裁判所が本件を倒産裁判所に差し戻していれば、本件の当事者は交渉によって本件和解を改訂し、連邦倒産法の優先順位システムに整合的な解決を志向した可能性が高いと主張)。

(94) See Lipson, *supra* note (66), at 32 (「絶対優先原則は、主として分配原則であ

考え方は、倒産処理計画の認可につき、あるクラスの承諾が得られていない場合（クラムダウン）のペイオフとして、当該クラスに絶対優先原則を保障するという連邦倒産法の建付けが企図するところの交渉レバレッジの分配と整合的なものであると評価できるように思われる。

3. 結語と後日譚

以上に検討してきたとおり、本判決は、倒産手続における不服申立てに係る原告適格のあり方、および終局的分配における権利の優先順位のあり方について、それぞれ興味深い考え方を示している。とりわけ、後者の点は、倒産手続を権利者間の動態的な交渉のフォーラムとして観察したときに権利の優先順位がもちうる意味について重要な示唆を与えてくれるように思われるため、事実関係の詳細を含めてここに紹介し、若干の検討を加えた次第である。

本判決により、条件付廃止に関する今後のルールは明確化されたといえるが、本件それ自体の解決がいつそう困難となったことは否定できない。本判決を受けて事件は差し戻され、2017年5月17日にJevicの第11章手続は再開された。⁽⁹⁶⁾ 仮に最高裁の示したように本件和解承認および倒産手続廃止を無条件に

るとみなされているが、同時に重要な手続参加の効果（participatory effects）をも有する。なぜなら、絶対優先原則は、倒産処理計画の交渉を強いる（あるいは引き起こす）からである。』）、38（「同意がない場合の終局的分配を定めるルールによって投げかけられる影は、必然的にその前段階における手続参加（participation）に影響を与える。』）and 41（「優先順位は二重の生活を送っている。それは財産の分配に係る実体的な法理であるとともに、強力な手続的な効力をも有するのである。』）。

- (95) §1129(b). 倒産処理計画の認可における絶対優先原則が、交渉が決裂した場合のペイオフを画するものと位置付けられることについては、行岡陸彦『社債のリストラクチャリング——財務危機における社債権者の意思決定に係る法的規律』（有斐閣、2018年）105～106頁も参照。
- (96) 差戻控訴審（2017年5月9日）688 Fed. Appx. 166; 差戻地裁（2017年5月12日）命令（Case 08-11006-BLS, Doc 1759）を受けて、倒産裁判所によって手続が再開された。

取り消すと、本件和解に基づいて行われた分配も無効として金銭を回収するべきだということとなる。これは実際に原告らによって請求され、自身のNew Jersey州WARN法に基づく債権への分配と、本件和解によって倒産手続開始後に被告債権者らに分配された分について否認権行使が求められた⁽⁹⁷⁾。

しかし、これは1039もの無担保一般債権者および29の租税債権者への小切手送付による分配を取り消すものであって、およそ現実的でない。そこでそうした煩雑さや非現実的な帰結を避けるため、当初の和解当事者らは、原告ら(Jevic元従業員ら)に対して、「(a)相互債務免除、(b)原告らのWARN債権の弁済として不提訴の条件で\$1,069,714.14を支払うこと、(c)[CITおよびSunに対するLBO詐欺取引訴訟]を再訴を禁じる形で取り下げること、(d)元の和解に基づくCITの支払・Sunの[担保権]移転・Jevicによる[無担保一般債権者らへの]分配について原告らの有する[財団へと資産を]回復[させる]権利の放棄」を内容とする修正和解案——これは和解当事者らによれば「元の和解において[原告らのWARN債権の優先順位がスキップされなかったとすれば]原告らが得ていたはずの分配を提供するもの」であり、本件最高裁判決にも沿うものである——を示したが、原告らはこれに同意しなかった。

その後、2018年3月8日には原告らから本件第11章手続を第7章手続へ移行するよう申立てがなされ⁽⁹⁸⁾、5月23日に次のような決定がなされた。すなわち、「1. [被告らによる] 和解承認申立てを認容しない。2. 第7章手続への移行申立てを認め、2018年6月5日からこれを有効とする。3. 債務者は[連邦倒産規則]を遵守しなければならない。⁽¹⁰⁰⁾」

このように本件自体は解決に至っておらず、混乱を極めているとも評しうる状況が続いている。このような混乱が生じるであろうことは、最高裁も予見しえたはずである。それにもかかわらず本判決がなされたのは、条件付廃止に関

(97) Case 08-11006-BLS, Doc 1770. (2018年2月9日)

(98) 地裁判決, *supra* note (23) at *2.

(99) Case 08-11006-BLS, Doc 1782.

(100) Case 08-11006-BLS, Doc 1805.

するルールを明確化し、爾後の倒産手続一般における交渉に一定の枠付けをすることを最高裁が重視したからであると言えるだろう。

※本稿は科学研究費基盤研究（C）26380017，若手研究18K12678の成果の一部である。