

INTERNATIONAL INSOLVENCY PRACTICE NEWSLETTER

TOPICS

1. Chrysler 社によるチャプター 11 手続下での資産譲渡について
2. 絶対優先の原則と分与 (Gifting)
3. イギリスにおける外国倒産手続の承認

Chrysler 社によるチャプター 11 手続下での 資産譲渡について

2008 年 11 月、Jones Day は自動車業界の販売不振から経営難にあえぐ Chrysler 社のリーガル・アドバイザーに就任し、爾後チャプター 11 手続の下、2009 年 6 月 10 日には Fiat 社をスポンサーとする新生 Chrysler 社への全資産の譲渡手続を完了させるなど、Chrysler 社の再建手続を法律面からサポートしてきました。

2008 年末には Chrysler 社の資金繰りは行き詰まり、同社は 2009 年初頭に連邦政府から緊急融資を受けましたが、経営状況は好転せず、更に追加融資が必要な状況に陥りました。発足直後のオバマ政権が具体的な再建案策定を追加支援の条件として要請したため、2 月 17 日、Chrysler 社は Fiat 社をスポンサーとする再建案や自主再建案など複数の再建案を提出しました。しかし、3 月 31 日、オバマ大統領はタスク・フォースによる検討結果に基づいて、4 月 30 日までに Chrysler 社が、債権者等の関係者の同意を得て Fiat 社等の適切なスポンサー企業から支援を受け得る体制を固めない限り、追加の政府支援は行わないとの表明を行ったのです。

その後の Chrysler 社と債権者との交渉は難航を極めたことから、連邦財務省内部では、Chrysler 社の再建は、チャプター 11 手続内で受け皿となる新会社への資産譲渡を進め、かかる手続に必要な 8~10 週分の資金を追加融資することが最も現実的かつ経済的な対応策であるとの結論が導かれていました。一方、関係当事者間においては、私的整理による再建に向けての努力が継続されており、資産の受け皿となる新生 Chrysler 社の資本構成について、Fiat 社が 20%、全米自動車労働組合が 67%、米国

及びカナダ政府が残りの株式を保有するとの合意にまで至りましたが、一部の債権者が最後まで債務削減に応じなかったために私的整理による再建は断念され、4 月 30 日、Chrysler 社はチャプター 11 の申請を行い、法的整理による再建を目指すこととなりました。

Chrysler 社によるチャプター 11 の申請に際し、オバマ大統領は Chrysler 社の再建を資産譲渡により迅速かつ効率的に進めるとの宣言を行いました。しかしながら Chrysler 社の規模の法人の再建となればチャプター 11 手続の終結までに数年間要するのが一般であり、前例のない速度で再建手続を遂行するには様々な工夫が必要となりました。例えば、米国連邦倒産法 363 条¹による資産譲渡については、チャプター 11 の申請後直ちに、倒産裁判所に対し、新生 Chrysler 社への即時資産譲渡が再建に必要不可欠である旨の上申を添えて資産譲渡の許可申請が行われ、その結果、倒産裁判所によって聴聞及び入札手続の日程が 5 月下旬に指定されることとなりました。強硬に資産譲渡に反対する一部債権者からは数百に及ぶ異議が出され、更に連邦地方裁判所²に対する資産譲渡撤回

¹再建計画によらず、裁判所の承認により倒産会社の資産を第三者に譲渡する制度です。

²チャプター 11 の手続の管轄は連邦地裁が有しますが、米国連邦民事訴訟法 157 条に基づき連邦地裁の特別部である倒産裁判所に委託されることが通例です。そして、倒産裁判所の裁判に対する不服申立ては、米国連邦民事訴訟法 158 条に基づき連邦地裁に対して提起することとされています。

等の申し立てが行われましたが、これらは全て却下されています。

資産譲渡許可申請にかかる聴聞期日は5月27日から29日の3日間、合計40時間に及び、Chrysler社は16人の証人による証言と48の証拠を裁判所に提示して、資産譲渡の合理性を主張しました。これに対し、反対債権者からの有効な反論はなく、資産譲渡先はFiat社に絞られました。5月31日、倒産裁判所は資産譲渡許可命令を出しましたが、反対債権者による連邦地方裁判所への上訴がなされたため、Chrysler社はいつでも資産譲渡を進められるように準備を整えるとともに、資産譲渡許可を早期に確定させることができるよう、同上訴への対応策として、連邦控訴裁判所に対する直接上訴³について倒産裁判所からの許可を得ました。連邦控訴裁判所によって直接上訴が受理され、6月5日に審問期日が開かれました。Chrysler社が倒産裁判所による資産譲渡許可が維持されるべきであるとの主張立証を尽した結果、即日、連邦控訴裁判所により倒産裁判所の判断を肯定するとの判断がなされました。

反対債権者は、翌6月6日、連邦最高裁判所に裁量上訴による資産譲渡差止請求受理申し立てを行いました。この申し立てに対しては、Chrysler社は単なる反論にとどまらず、資産譲渡を支持する各関係者の意見も集約し、迅速な資産譲渡の必要性を訴えました。6月9日、連邦最高裁判所は反対債権者の差止請求受理申し立てを却下しました。かかる連邦最高裁判所の判断を受け、6月10日に連邦控訴審も資産譲渡許可を正式に承認しました。

このようにして、Chrysler社はチャプター11手続下で新生Chrysler社への資産譲渡を滞りなく進めることができました。一連の手続においてJones Dayは、資産譲渡が再建手段として緊急性があり、代替手段がなく、清算手続に比較してより債権者に利益をもたらす得ることについて、関連証拠に基づいて明確に主張することにより各裁判所の理解を得ることに成功し、連邦政府も関与する異例の企業再建を成功に導くことができたのです。

³日本と異なり、連邦控訴裁判所は第二審でありながら法律審とされています。そのため、事実関係に争いがなく法的判断で勝負が決する場合、事実審たる連邦地方裁判所の判断を省略して直ちに連邦控訴裁判所の判断を仰いだ方が、解決を急ぐ立場からは有益な方法となる場合があります。

絶対優先の原則と分与 (Gifting)

チャプター11手続における再建計画の効力発生要件として裁判所の認可が必要とされているところ、米国連邦倒産法1129条(a)(8)は、債権者及び株主の各クラスにおいて、再建計画が承認されていることを裁判所の認可の要件の1つとして定めています。しかし、これでは一部のクラスの反対により容易に再建計画を不認可とすることができるため、当該要件が充足されていない場合でも、所謂クラムダウン⁴により再建計画が認可されるものとされています(同法1129条(b)(1))。そして、このクラムダウンの要件の一つとして、再建計画の下で権利を損なわれ、且つ、再建計画に反対している債権者又は株主の各クラスに関し、再建計画が「公正且つ衡平」であることが求められています。「公正且つ衡平」であるか否かについては担保権者・無担保債権者・株主毎に定められている(同法1129条(b)(2))ところ、無担保債権者に関しては、そのクラスの債権に劣後するクラスの債権者及び株主が再建計画の下で何らの配当も受けなければ「公正且つ衡平」とする、所謂、絶対優先の原則が定められています(同法1129条(b)(2)(B)(ii))。

この絶対優先の原則により各クラス間の序列の厳守が求められる一方、再建手続を長期化させ得る紛争を避け、再建手続後の債務者の取引の円滑化を図るために、上位のクラスの債権者が、その配当の一部を下位のクラスに分与する(Gifting)必要がある場合があります。かかる分与はSPM事件⁵で認められ、その後もいくつかの裁判所で認められています。このSPM事件で第1巡回区控訴裁判所は、「債務者及び管財人は優先債権者に先んじて非優先債権者に支払うことは許されないが、債権者は受領した配当をどのようにしようとも原則自由である」として、債務者の財産の殆ど全てに第1順位の担保権を有する担保権者と無担保債権者が締結した分割協定に従い、

⁴クラムダウン(Cram Down)とは、少なくとも1つのクラスの賛成があれば、①1129条(a)(8)以外の裁判所の認可の要件が全て満たされ、②再建計画の下で権利を損なわれ、且つ、再建計画に反対している債権者又は株主のクラスに関し、再建計画が「公正且つ衡平」である場合に、裁判所が再建計画を認可する制度をいいます。

⁵Official Unsecured Creditors' Committee v. Stern (In re SPM Manufacturing Corp.), 984 F.2d 1305 (1st Cir. 1993) 但し、SPM事件はチャプター7手続における決定でした。

無担保債権者が優先租税債権に先立ち配当を受けることを認めました。

しかし、続く *Armstrong* 事件⁶で第 3 巡回区控訴裁判所は、分与を絶対優先の原則に反するとして認めませんでした。*Armstrong* 事件の再建計画においては、主位的に①アスベスト被害者以外の無担保債権者（以下「本一般無担保債権者」）に請求額の 59.5%、②アスベスト被害者に請求額の 20%、③株主に再建会社の新株引受権を配当するとされ、予備的に本一般無担保債権者が当該再建計画を拒絶した場合、アスベスト被害者に請求額の 20% に加え新株引受権を配当するが、アスベスト被害者は当該新株引受権を自動的に放棄し、株主が新株引受権を取得するとされていました。この予備的配当案において、アスベスト被害者は受領する配当の一部である新株引受権を実質上株主に分与しようとしていたのであり、*SPM* 事件で第 1 巡回控訴裁判所が述べたとおり、債権者が受領した配当をどのようにしようとも原則自由であるべきことに鑑みれば、かかる分与は認められるようにも思われました。しかし、第 3 巡回区控訴裁判所は、アスベスト被害者から株主に対する当該分与を認めることは「慎重に練られた倒産法の仕組みを当事者が逸脱することを助長し、無担保債権者に交渉力を付与しようとした議会の意図を損なう」として、当該分与を認めませんでした。

但し、*Armstrong* 事件において第 3 巡回区控訴裁判所は分与一般を否定したものではなかったところ、最近の *Journal Register* 事件⁷では、一部の無担保債権者に対する優先配当を定めた再建計画が絶対優先の原則に反しないか問題となりました。当該再建計画においては、再建会社の事業に不可欠な営業債権者を救うため、無担保債権者に請求額の 9% を配当することに加え、再建計画に反対せず、且つ、債務者及び先順位担保権者に対する請求の放棄に同意した無担保営業債権者に対して、先順位担保権者が、約 7 百万米ドルを比例配分するとされていました。これに対し、（営業債権者ではない）無担保債権者である *Central States Pension Fund* は、かかる先順位担保権者の無担保営業債権者に対する分与は絶対優先の原則に反すると主張しました。しかし、ニューヨーク州破

⁶ *In re Armstrong World Indus., Inc.*, 432 F.3d 507 (3d Cir. 2005)

⁷ *In re Journal Register Co.*, 407 B.R. 520 (Bankr. S.D.N.Y. 2009)

産裁判所は、当該再建計画は絶対優先の原則との関係で問題とならないとしました。

Journal Register 事件により分与が引き続き有効であり得ることが確認されましたが、いかなる場合に有効とされるかについてはいまだ判然としません。但し、債権者が受領した配当をどのようにしようとも原則自由であるべきであり、分与が債務者の再建に資する場合にはその効力を否定する理由はないように思われます。従いまして、分与に際しては、過去の事例との形式的な比較とともに、かかる分与の背後の意図が正当なものか否かを検討する必要があります。

イギリスにおける外国倒産手続の承認

イギリス国外において倒産手続が開始されている債務者がイギリスに財産を有する場合、債務者の財産管理処分権を有する者が当該財産に対してコントロールを及ぼすためには、イギリスにおいて外国倒産手続の承認や援助を受ける必要があります。イギリスにおける外国倒産手続に対する承認・援助として、以下の 4 つの根拠法に基づくものがあります。

- ① コモン・ローに基づく礼譲原則（Principles of comity existing under common law；以下「礼譲原則」）
- ② 1986 年イギリス倒産法 426 条（Section 426 of the U.K. Insolvency Act 1986）
- ③ EU 倒産手続規則（The EU Regulation on Insolvency Proceedings）
- ④ 2006 年イギリス国際倒産規則（The Cross-Border Insolvency Regulations 2006；以下「国際倒産規則」）

以下、日本において破産手続開始決定を受けた破産者がイギリスに財産を有する場合を例としてその利用方法の可否を検討したいと思います。

まず、③EU 倒産手続規則については、その適用対象が EU 領域内の倒産手続に限定されているため、日本の破産手続について EU 倒産手続規則に基づく承認を受けることはできません。

次に、②1986 年イギリス倒産法 426 条については、イギリスの裁判所の援助を受けることによりイギリスに所在する財産について換価等が可能となりますが、当該承認の要請を行うことができるのは「関連国・地域」

（“relevant country or territory”）の倒産裁判所に限られております。「関連国・地域」とは、イギリス連邦の国々やイギリス領の国・地域を指し、例えばオーストラリア、

南アフリカ、バージン諸島などがこれに該当します。⁸したがって、1986年イギリス倒産法 426 条による援助を受けられる主体が限定されているため、日本の破産管財人が当該条項を利用することはできません。

そこで、日本における倒産手続に関して承認・援助を受けするためには、①礼譲原則、又は、④国際倒産規則のいずれかによる必要があります。

④ 国際倒産規則は、国連国際商取引法委員会 (UNCITRAL) が国際倒産処理のモデル法として採択した国際倒産モデル法をベースとしています。⁹当該外国倒産手続が“foreign main proceeding”に該当すれば、承認によって、当該外国倒産手続の“representative”¹⁰は自動的にイギリスにおける清算型の差止めの効果を享受することができ、また、裁判所は裁量によって更なる援助のための処分を行うことができます。

ここで、“foreign main proceeding”に該当するためには、その外国倒産手続が開始された国に債務者の“center of main interests” (COMI) があることが必要となります。国際倒産規則上、COMI についての定義はありませんが、反証がない限り、債務者の登記上の事務所（個人の場合には常居所）が COMI であると推定されるという規定があります。

他方、①礼譲原則とは、イギリスの裁判所が承認することにより、他国の倒産法がイギリス国内においてもその効力を有することをいいます。この礼譲原則についてはその存在意義が低下しつつあり、他の 3 つの承認方法

⁸ なお、イギリス連邦に属する国であっても「関連国・地域」に該当しない場合もあり、例えば、インドやパキスタンはこれに含まれません。

⁹ 諸外国において国際倒産モデル法を参考にして国際倒産法制が整備されており、米国連邦倒産法第 15 章（チャプター 15）や日本の外国倒産処理手続の承認援助に関する法律も国際倒産モデル法を参考にしています。

¹⁰ なお、“representative”に裁判所によって選任される管財人が含まれることは明らかですが、例えば米国のチャプター 11 手続における占有債務者（DIP：debtor in possession）が含まれるかについては争いがあります。実務上、米国の倒産裁判所は、米国外において DIP を代理する“foreign representative”を別途選任して対応しています。日本の DIP 型の民事再生手続についても同様の問題（再生債務者が“representative”に含まれるか否か）が生じるものと思われます。

を利用できない場合に限って利用されているのが現状です。¹¹

海外の管財人等がこの礼譲原則に基づく承認を受けるためには、(1)外国裁判所と債務者との間に十分な関連性があること、(2)承認が公序良俗に反しないこと、及び(3)当該管財人等の選任に関して詐欺的行為や不正がないことが必要とされています。

では、国際倒産規則に基づく承認と礼譲原則に基づく承認とが競合した場合、いずれの承認が優先するのでしょうか。Standard International Bank 事件¹²において、清算手続中のアンティグア法人である Standard International Bank についてアンティグアで選任された清算人に対して国際倒産規則上の承認が既に与えられている場合、当該法人に関して別途米国にて選任された receiver が礼譲原則に基づく承認を申請した場合、かかる承認申請はどのように扱われるかが問題となりましたが、イギリスの裁判所は、国際倒産規則に基づく承認が優先するとの判断を示しました。したがって、日本の破産管財人に即して検討すると、破産者の在英資産に確実にコントロールを及ぼすためには、礼譲原則に基づく承認ではなく、まずは国際倒産規則に基づく承認を受けようとする行動することが重要です。

イギリスにおける国際倒産法制に関しては、利用事例は限定されていますが、昨今の経済状況に鑑みるならば、今後の事例の集積や実務の動向を注意深く見守っていくことも有益であると思われます。

¹¹ 例えば、米国における receivership 手続は、国際倒産規則の承認対象である“foreign proceeding”に該当しないと述べた裁判例があるため、当該 receivership 手続における receiver がイギリスにおいて承認を得るためには、礼譲原則に基づくしか方法はありませぬ。

¹² *In re Stanford International Bank Ltd and others* [2009] EWHC 1441 (Ch)

外国法共同事業・ジョーンズ・デイ法律事務所

〒105-0001 東京都港区虎ノ門四丁目1番17号 神谷町プライムプレイス

電話 03-3433-3939

FAX 03-5401-2725

WWW.JONESDAY.COM

世界各国のジョーンズ・デイのオフィス

アーバイン	アトランタ	クリーブランド	コロンバス	サンディエゴ
サンフランシスコ	シカゴ	シリコンヴァレー	ダラス	ニューヨーク
ピッツバーグ	ヒューストン	ロサンゼルス	ワシントン	メキシコシティ
フランクフルト	ブリュッセル	マドリード	ミュンヘン	パリ
ミラノ	ロンドン	モスクワ	ドバイ	シドニー
シンガポール	上海	台北	東京	ニューデリー
香港	北京			

編集責任者： 弁護士 佐藤 りか (rsato@jonesday.com)

弁護士 森 雄一郎 (ymori@jonesday.com)

編集者： 弁護士 菊山 葉子 (ykikuyama@jonesday.com)

弁護士 難波 浩祐 (knamba@jonesday.com)

弁護士 広重 隆司 (thiroshige@jonesday.com)

弁護士 大平 勇介 (yohira@jonesday.com)

本ニュースレターに含まれる情報は、特定の事実や事情に関する弁護士の法的なアドバイスではないことをご留意ください。本ニュースレターは著作権による保護の対象となります。弊事務所の事前の許可なく複製、転載、変更、翻案、翻訳、再配布等することはできませんのでご注意ください。本ニュースレターを使用することによって生じ得るいかなる損失に対しても弊事務所は責任を負いません。