

Recent development in Japan

上田裕康*

1 最近日本においては、民事再生手続、会社更生手続の事件数が減少している。日本の経済状況が好転していること、金融機関による回収圧力が弱まっていることに起因すると考えられる。

2 また、最近の大きな傾向として、法的倒産手続よりも、事業再生ADR手続の利用が好まれている。理由としては、事業再生ADRが、金融機関債権者のみを対象とすることから、商取引債権が毀損されないこと、また、事業再生ADR手続を利用している事実自体が公表されないこと(但し、上場会社は開示義務がある。)等から、事業価値の毀損を最小限度に防ぐことができることによると考えられる。しかしながら、事業再生ADRにおいては、再建計画案に対する全債権者の同意が必要で、法的手続のように多数決原理が適用されず、一人でも債権者が反対すれば事業再生ADRが成立しないという問題点がある。

最近になって、一部の債権者が同意しないことから事業再生ADRが成立しなかった場合には、簡易再生手続(民事再生法211条以下。)に移行することで、迅速に多数決によって再生を成立させようとする大きな動きが現実化しつつある。

* Managing Partner, Oh-Ebashi LPC & Partners, Japan

3 簡易再生とは、

「届出再生債権者の総債権額の5分の3以上に当たる債権を有する届出債権者が、書面により、再生債務者等の提出した再生計画案に同意するとともに、再生債権の調査および確定の手続を省略することに同意している場合には、再生債権の届出期間の経過後、再生債権の一般調査期間の開始前に限り、再生債務者等の申立てにより、簡易再生の決定をすることができ、その決定があると、再生債権の調査および確定の手続を経ずに、直ちに、再生計画案の決議のための債権者集会を開催し、簡易かつ迅速に再生計画を成立させることができる手続である」(民事再生法 211 条)

大多数の債権者が同意した再建計画案がごく一部の債権者の不同意により成立しなかった場合に、法的倒産処理手続において、その再建計画案を短期間の間に成立させるには、簡易再生手続を利用することが適している。

事業再生 ADR の段階では、商取引債権者は手続に取り込まれていない。しかしながら、民事再生手続においては、商取引債権者も対象となるために、その保護をどうするのかという問題がある。これについては、事業再生 ADR の段階において、一部の債権者の反対があった場合においては、簡易再生手続に移行することをも視野に入れた再建計画案を作っておくことで、商取引債権者の保護を図ることが考えられる。例えば、商取引債権者の有する最大限の金額までは、金融機関債権者に対しても全額を弁済し、それを超える金融機関債権者の債権額部分について、段階に応じて免除をするという計画案を作る等の工夫をすることによって、債権者平等原則に反することなく、商取引債権者の債

権を全額保護することが可能となりうる。

4 EDWIN の事業再生 ADR

昨年事業再生 ADR が成立したものとしては、EDWIN というジーンズメーカーの事件がある。

(EDWIN グループの概要)

- ・エドウィン・ホールディングスを中核の持株会社とし、傘下の事業会社及びその他のグループ会社で構成
- ・自社で製造したジーンズを小売店や直営店で販売し、売れ残った商品をアウトレットで販売するビジネスモデル
- ・EDWIN ブランドに加え「Lee」や「Wrangler」といった著名ブランドの日本における販売ライセンス保有。
- ・1983 年から今に至るまで日本国内ジーンズ売上№1 メーカー。
- ・グループの売上は連結ベースで約 500 億円 (H24.5 期)。非上場

(経営難に陥った経緯)

- ・デリバティブ取引等による多額の損失の発生

(第三者委員会による調査)

- ・H24. 11. 30 付け調査報告書

(当初のスポンサー選定)

- ・デリバティブ取引の問題発覚後、信用不安と資金難。
- ・SP 選定手続を開始するが、提案はいずれも大幅な債権カット前提
- ・債権カットに対し地銀が強く反対。EW の事業は好調なことから、多くの地銀が長期分割による全額弁済を希望する意見。

- ・大手銀行は、全額弁済より（債権カットがあっても）一括弁済を強く希望。
- ・地銀とメガ等の意見調整が困難を極め、純粋な私的整理手続下ではスポンサー選定手続進まず。

（純粋私的整理から事業再生 ADR への移行）

- ・当初は SP を選定してから ADR 等の手続を取ることを検討するも、SP 選定段階から手続の透明性を求める要望があり、H25. 11 に事業再生 ADR 申請
- ・対象債権者 21 行、対象債権総額約数百億円

（スポンサー選定手続）

- ・最大の商取引債権者であり、資金難の時期にエドウィンを支援した伊藤忠が当初より有力なスポンサー候補だったが、H25. 11 以降の SP 選定で有力な対抗馬の出現。
- ・H26. 3、一定の債権カットを前提とするもののスポンサーとしての信用力が高く、メガ 2 行もスポンサーとして推した伊藤忠がスポンサーに。

（事業再生計画案の策定）

- ・伊藤忠とのスポンサー契約締結と並行して事業再生計画を策定。
- ・減増資（伊藤忠からの出資）及び伊藤忠からの貸付により、一括弁済の原資を捻出
- ・全額弁済を求める地銀と早期一括弁済を求めるメガ 2 行との調整

（弁済計画）

- ・段階方式の弁済率の定め。一定金額までは 100%、それを越える金

額については一部債権カット。債権カットは5行。一つの銀行は、長期分割による全額弁済

- ・SP（伊藤忠）と協議し、三行に対しては、一括弁済か長期分割弁済かのオプションを付与。一つの銀行のみ長期分割弁済を選択。

- ・100%弁済の基準金額は、H24.8の一時停止要請時点での最大取引債権者の債権額。万一、法的倒産手続に移行した場合であっても、商取引債権者を保護し、債権者平等に反しない再建計画案を策定することが可能なように配慮したもの。

5 スカイマークの民事再生事件

この事件は、国内市場において、ANA、JALに次ぐ第三極であるスカイマークが民事再生の申立をしたことで、その行方について注目を集めたが、ANAがスポンサーに決定し、それを前提として、再生債務者が再生計画案を提出したにもかかわらず、最大の再生債権者がANAをスポンサーとして支持することを撤回、別のスポンサーを前提とした再生計画案を提出したところ、東京地裁は再生債務者案と再生債権者案の両案を付議、その後、再生債権者は、アメリカのデルタ航空をスポンサーとして推薦したという極めて異例の展開をたどっている事件であり、社会的関心も高い。

（事業の概要）

スカイマークは、国内市場の競争を活性化させる第三極として、低廉な運賃および適正なサービスを提供して利用者利便の向上を実現することを目指して、平成8年11月に設立された。その後、規制緩和政策もあって、国内運航路線の拡充により国内航空輸送市場の伸張に貢献し、幅広く利用者利便の向上に努めてきた。東京国際空港（羽田空港）を基幹空港として、羽田－福岡線、羽田－神戸線、羽田－新千

歳線、羽田一那覇線などの合計21路線（経由便を含め63往復）の国内定期路線を運航している（平成27年5月28日現在）。

羽田枠において、ANA50%、JAL40%、スカイマーク 10%を占めている。

（破綻要因）

スカイマークは平成24年3月期までは順調に事業規模を拡大させていたが、原油価格の急激な上昇、急激な円安による、外貨建ての航空機のリース料や燃料費の負担が増大するようになっていった。また、平成24年3月以降、国内の格安航空会社、いわゆるLCCが順次就航を開始し、競争が激化した。

以上の状況を踏まえて、平成26年になって、既に購入を決めていたエアバスA380型機の機体の受領を延期することを検討したが、エアバス社との交渉が難航し、ついには平成26年7月25日、同社より、多額の損害賠償（その損害額は7億米ドルを下回らない）を請求する旨の通知を受けた。

スカイマークは、上記エアバス社による多額の解約違約金の支払要求がなされたことに加え、平成27年3月期第1四半期、平成27年3月期第2四半期において、多額の営業損失を計上し、資金繰りに十分な余裕を確保することができない状況となって行った。以上のような経緯のもと、スカイマークは平成27年1月中には資金が枯渇することが現実的となり、平成27年1月28日付で東京地方裁判所に再生手続開始の申立てを行うに至った。

（スポンサー選定）

民事再生手続申立後、インテグラル株式会社（投資ファンド。以下「インテグラル」という。）との間で、インテグラルを資金支援者とする

再生支援基本契約を締結した。また再生債務者は、インテグラル、及び関連ファンドとの間で、金銭消費貸借契約を締結するとともに、金45億円の貸付けを受けた。

再生債務者は、ANAホールディングス株式会社(以下「ANAHD」という。)をインテグラルとともに共同スポンサーとして選定する旨を決定し、同年4月22日、インテグラル及びANAHDとの間で基本合意書を締結した。

その後、再生計画提出直前に、インテグラル、ANAHD、金融機関が出資したファンドとの間において、株主間契約が締結された。

(債権者による再生計画案の提出)

イントレピッドは、スカイマークに対して航空機(エアバス機)のリースをしていた会社であるが、申立後、リース契約が解除され、約1000億円以上の再生債権を有する最大債権者であった。イントレピッドはANAHDとの間で解約されたリース機材について、ANAHDがリースを受けるというLOIを締結したことに基づき、これによって再生債権総額を減額することができ、一般の再生債権者の利益にかなうものとの判断から、ANAHDをスポンサーとして了承した。しかし、その後、ANAHDとの間においてリース契約の締結に至らなかったために、ANAHDをスポンサーとする支持を撤回し、独自にスポンサーを選定する目的で再生計画案を提出した。スポンサー以外については、再生計画案は、ほぼ同内容であった。

(両計画案の付議)

東京地方裁判所は、ANAHDをスポンサーとする再生債務者案及び、ANAHD以外をスポンサーとする再生債権者イントレピッドの提出した再生債権者案の両案を付議した。再生債権者は、再生債務者案

に賛成、再生債権者案に賛成、いずれにも反対、のいずれかを選択して投票することになる。

再生債務者案と再生債権者案の両案が付議されることは極めて珍しく、かつ、一旦決定したスポンサーを最大債権者が了解せず、別のスポンサーを推薦することを前提とした計画案を提出したという先例はないと思う。再生債権者はその後、デルタ航空をスポンサー候補として選定した旨を公表した。8月5日に債権集会が開催される。

以上。