

私的整理(Out of Court Informal Workout)とプレパッケージ型法的再建手続 (Prepackaged Statutory Reorganization Procedures)

野村証券株式会社顧問 法学博士・弁護士 高木新二郎

1 グローバル私的整理ガイドライン

世界の高いレベルの倒産再建実務家が集まる International Insolvency Institute（国際倒産協会）の2012年6月にパリで開かれた総会において、グローバルな私的整理ガイドライン（out of court または informal workout のルール）を策定する必要があることを提言したところ、多くの賛同者を得られたので研究調査を開始した。

倒産再建実務家の世界組織であるINSOL International（倒産再建実務家国際協会。Japanese Federation of Insolvency Professionalsが加盟団体、KPMG FAS知野雅彦会長、2013年11月21日にINSOL Tokyo One Day Seminar開催の予定）が2000年にワークアウト・ルールのモデルであるINSOL 8 Principleを策定して公表した。¹このモデル・ルールは国際的にも使用可能であるが、主として各国内でのルールを想定したものであり、日本の私的整理ガイドラインやアジア諸国でのワークアウト・ルール策定にあたって参考とされ、特にアジアでのワークアウトの普及に大いに寄与した（アジア諸国のルールはアジア通貨危機の直後である1990年代の終わりに作られたが、INSOLで策定作業中の草案を参考にした可能性が高い）。世界的私的整理ガイドラインの提言は、国内ルールではなく国境を跨って行われる私的整理について適用されるルールの策定とその採用である。

景気循環のサイクルが短縮され社会の変化が早くなると、事業の栄枯盛衰の速度も加速される。早期に事業再生に着手して、債務者企業と債権者との合意による財務リストラクチャリングとビジネスのターンアラウンド（その中身は人の再生）によって活性化を図る必要性が高まる。加えて大型案件の殆どは事業所や子会社を海外に置き、債権者等の利害関係人も諸国に散らばる国際的案件である。クロスボーダーのワークアウトが増えることは目に見えている。

法的整理に比してのワークアウト（私的整理）の利点は、迅速処理・柔軟性・事業価値維持・経済性などであるが、公正衡平の確保のためには一般的に承認されたルールの存在が望ましい。

2 アジア銀行協会私的整理ガイドライン

¹ <http://www.insol.org/page/57/statement-of-principles>

研究調査を進めるうち、既にアジア銀行協会（ABA）が2005年11月のメルボルンでの年次総会でAsian Bankers' Association Informal Workout Guidelines (GL)²とModel Agreement to Promote Company Restructuring by Informal Workout (MA)³を承認し、公表していたことを知って驚いた（知らなかったのは迂闊であった）。

アジア諸国は、1997年に始まったアジア通貨危機から脱出するために、国際通貨基金（IMF）などの勧告により、急遽、韓国のKAMCOやマレーシアのダナハルタなどの不良債権買取りのためのAssets Management Companyを設立し⁴、Hong Kong Approach、Jakarta Initiative、Bangkok Approachなどのルールを作り、これらを使ってのワークアウトによる財務リストラクチャリングを実行して復活を果たし、今は経済発展の途を歩んでいる。⁵

OECD、世界銀行（WB）、アジア開発銀行（ADB）、APEC、の共催により、諸国の専門家等々の参加を得て、2001年以降2011年までの毎年1回、Forum on Asian Insolvency Reform (FAIR)が開かれ、そこでの情報交換などがアジア諸国の倒産再建システムの改革に貢献した（私自身もそのうち4回出席した）。

ABAの主導と財政援助により、オーストラリアとアジア諸国の専門家によるチームが作られて（日本の専門家は参加していない）、倒産再建システム改革に関する調査研究が行われ、2005年4月に報告書が提出された(Regional Technical Assistance Report, RETA 5975)。⁶その中には国際倒産法、担保権と倒産法、私的整理の三つの分野について貴重な提言が含まれている。先述のGLとMAはこの報告書中の私的整理に関する部分の提言の結論をほぼそのまま採用したものである。

3 アジア銀行協会と APEC に対する提案

2012年11月にマニラで開かれたABAの年次総会に際しABA Policy Advisory Committeeの会議の席上、埋もれた宝ともいえる先のGLとMAの改訂とその活用策を提言したところ、私の提案を検討するためのワーキング・コミッティーを組織して検討して下さることになり、打合せの結果、2013年9月中旬にウランバトルで開催が予定されている総会の折に追加説明をすることが予定されている。私の修正と勧告の内容はおよそ次のとおりである。⁷

² <http://www2.adb.org/Documents/Others/Insolvency/Informal-Workout-Guidelines.pdf>

³

<http://www.aba.org.tw/images/upload/files/07-AppendixC-InfWkOutModAgreement.pdf>

⁴ 拙著『事業再生』150頁以下（岩波新書、2006年）。

⁵ 邦語資料は多くない、木下智夫・佐野鉄司「通貨危機からの復活に挑戦するASEAN」知的資産創造1999年5月号26頁、深澤映司「公的機関が関与した企業再生支援」レファレンス2004.10 56頁など。

⁶ <http://www2.adb.org/Documents/Reports/Insolvency-Law-Final-Report/>

⁷ 拙稿”Proposal to Formulate Global Rules Adopting Asian Bankers' Association Informal Workout Guidelines and

- ① GLとMAについて次の2点を修正すること。
 - a 対象債権者を「金融機関債権者 (Financial Institution Creditor)」ではなく単に「金融債権者 (Financial Creditor)」とすること。
 - b 申立人を「金融機関債権者」に限定しないで、「債務者会社 (Debtor Company)」も申立適格者とする。
- ② 次の行動をすること。
 - a ABA 会員銀行は、それぞれの母国において各国の銀行協会と協力して、金融債権者と実務家に対して、修正後のGLとMAを使うように勧告すること。実務家には法律家、会計士、コンサルタント、投資銀行等々を含む。
 - b ABA は APEC に対しても、アジア太平洋地域において、各国政府と銀行協会が a の勧告をするよう求めること。
 - c 各国政府に対して、一時停止 (standstill, ring fence) などワークアウトをサポートする立法をするように働きかけること。

創立者が台湾の銀行のトップであったこともあって、その本部は台北にあるので、ABAには中国の銀行が加盟していないし、国際的なワークアウトのためには米国も含める必要があるので、2013年1月にマニラで、4月にはシンガポールで開かれた APEC Business Advisory Council (APEC Business Advisory (諮問) 委員会) の Advisory Group の会合において同様の提案をしたところ、2013年7月に京都で開かれる ABAC の会議に際して、オーストラリア、中国、韓国、香港、米国からのトップ・レベルの実務家に参加して頂いて、私の提案を検討するための **workshop** を開いて下さることになった。本来は民間ビジネスとして行われるべき事業再生ビジネスに対して、行政と司法の介入度が高い今の日本で、私の提案を話題するのは本意ではないが、表沙汰にしなければならなくなった所以である。

4 米英仏独のワークアウトとプレパッケージ・スキーム⁸

1978年米国連邦倒産法は、申立前に法定多数の賛成を得た計画案を裁判所が認可する Pre-packaged Chapter 11 の制度を設けたが、その利用は多くはない。その代わりに大型案件については、事業譲受人を予め用意する pre-arranged 型、計画案につき事前に主要な多数債権者の同意を得ておく pre-negotiated 型、両方の併用型が使われており、申立後間もなく計画案に賛成することなどを内容とする合意につき、裁判所の許可を取って法的に拘束力を持たせる実務が行われている (lock-up agreement)。

Model Agreement to Promote Company Restructuring by Informal Workout with Some Minor Amendments
 International Insolvency Review (IIR) Vol.22, Issue 1 (2013)又は International Insolvency Institute の <http://www.iiglobal.org/>から E-Library、次いで III Academic Forum Collection 更に Shinjiro Takagi Collection の中の ABA proposal dated December 10, 2012 を検索。

⁸ 経済産業省経済産業政策局産業再生課『各国の事業再生関連手続について—米英仏独の比較分析』金融財政事情研究会2011年)。

英国で事業再生のために使われる制度としては、会社整理 (Scheme of Arrangement, SA) と会社任意整理 (Company Voluntary Arrangement, CVA) とがある。前者は会社法、後者は倒産法上の制度であるが、いずれも 2000 年以降の法改正によって格段に使い易くなった。共通点は、頭数にして過半数、金額にして 75% 以上の債権を有する債権者が同意した計画案を裁判所が認可することによって、少数の不同意債権者 (holdout creditors) を拘束する (cram down) ことである。両手続とも会社が選任した倒産実務家 (Insolvency Practitioner, IP) の助力を得て行われる。一時停止 (moratorium) が必要な場合には管理人 (administrator) が選任され、裁判所が選任することもあるが、取締役会が選任することが多いし、既に会社が管理人を選任しているときには、債権者の相当な理由による反対がある場合を除いて、裁判所は同一人を選任する。両制度の特徴は、裁判所外 (out of court) の交渉 (workout) の結果である債務者債権者間の合意をそのまま尊重して、裁判所が認可決定を発することにより法的に有効な拘束力が生ずることである。

2005 年の商法改正によって創設され、2009 年法によって改正されたフランスの保全手続 (sauvegarde) は、裁判所外での行われたワークアウトの結果である再建計画案について、債権額にして 3 分の 2 以上の債権を有する債権者が同意した場合には、商事裁判所の認可により成立する手続である。もともと再建計画が成立したとしても、裁判所は不同意債権者に対して最長 10 年の支払猶予を命ずることはできるが、債権放棄を強制することはできないという不徹底さが残る (債権放棄を嫌うフランスの伝統が影響)。なお商事裁判所裁判官は商人たる素人裁判官であり、そのビジネス感覚から再建計画の立案と交渉は当事者に委ねられる。

ドイツでも 2011 年 11 月に「会社の再建を更に促進させる法律 (Act to Further Accelerate Company Restructuring)」が成立して、2012 年 4 月から施行されている。英国と同様にプレパック再建計画を可能にするものであって、法定の倒産手続開始前の早い時期から計画案の立案や事業譲渡について交渉して合意し、法定手続開始にあたり、手続開始前から関与していた専門家を管財人に選任することが可能となった。

こうして 21 世紀に入ってから、欧米では裁判所が裁判所外でのワークアウトによる合意を尊重する制度が主流となった。

5 アジア諸国のワークアウト

アジア通貨危機後のアジア諸国におけるワークアウトについては別稿において報告したが⁹、ABA と APEC ABAC に対する私の提案について意見を聞くために、2013 年 1 月から 4 月にかけて、オーストラリア、フィリピン、中国、香港、韓国、タイ、マレーシア、シンガポールを訪ねて、各国のトップ・レベルの研究者・実務家と会談した。既にワ

⁹ 拙稿「世界的私的整理ガイドラインの必要性」NBL981 号 32 頁(2012 年)

ークアウトが普及している国々では不要である一方で、裁判官も含めて汚職や腐敗が絶えず司法に対する信頼が確立されていない国々では必要だとしても、そうした国では却って使われないのではないかと懸念する研究者も例外的に居られたが、殆どの方々は賛同して下さり、先述のADBの研究チームのコア・メンバーであられたオーストラリアとフィリピンの3方は、私と共にABAに対する提案の共同提案者になって下さった（APEC ABACに対する正式提案は2013年7月9日の京都ワークショップ後に、共同提案者を募って行う予定であるが、既に参加を表明して下さった方も居られる）。実効性を懸念された韓国の研究者の御意見はご尤もであり、全く使われることがなかった2005年ABAガイドラインの轍を踏むおそれがあり得るが、私の提案は、各国の国内で適用されるワークアウト・ルールではなくクロスボーダー案件について適用されるべきルールであるし、INSOL 8原則がその策定の前後において、アジア諸国におけるワークアウト・ルールの制定とその普及に大きな役割を果たした実績を看過できない。こうした提案をきっかけに世界の専門家が議論を重ねることによって、世界にワークアウトによる早期事業再生の文化が普及し、クロス・ボーダー案件についても公正衡平なワークアウトが行われることが望ましい。

韓国では企業構造改革促進法（2005年以降の数次の立法）により制定法による **out of court workout** が行われていることは知られているが、アジア諸国を歴訪する過程で、香港、マレーシア、シンガポールでは、改正後の英国の SA を取り入れた立法が既になされており、フィリピンで2010年に立法された新倒産法が同種のスキームを採用したことなどを知ったが、そうすると未だにワークアウトの成立に100%同意を必要とする日本こそが、事業再生後進国であったことに気付きショックを受けた次第である。

欧米やアジア諸国の例に倣うまでもなく、事業再生は、ワークアウトのスキームである事業再生ADR 手続などを利用して、民間で自主的に行われるべきものであり、司法や行政の役割はそれを後押しするというのが本来の姿であり、「事業再生の民営化」がキーワードである。再生ビジネスが加わった事業再生の民営化が行われてこそ、早期事業再生が活発になり経済社会が活性化される。民間が手を出さないゾンビ企業を延命させることは経済全体の非活性化に繋がりがねないし、例外的事態を除いては国や官の主導による恒常的組織的な事業再生は避けるべきである。そのためにも国際的なワークアウト・ルールの策定と普及が必要である。