

INTERNATIONAL INSOLVENCY PRACTICE NEWSLETTER

TOPICS

1. 債務者による請求権放棄を制限したデラウェア州連邦倒産裁判所の決定
2. チャプター11手続の再建計画における分与（Gifting）を否定する判決
3. 《シリーズ中国倒産法》中国倒産法における保護措置

債務者による請求権放棄を制限したデラウェア州連邦倒産裁判所の決定

デラウェア州連邦倒産裁判所のMary F. Walrath裁判官は、最近の決定において、Washington Mutual, Inc.とその関連会社（以下、これらを総称して「本債務者」）の米国連邦倒産法（以下「倒産法」）第11章（チャプター11）手続（以下「本件」）の再建計画案に関して、本債務者が請求権放棄できる場合を大幅に制限しました¹。事案の概要は、以下のとおりです。

Washington Mutual Bank（以下「WaMu銀行」）の監督官庁である貯蓄金融機関監督局は、2008年9月25日、WaMu銀行の資産を差し押さえ、連邦預金保証会社（以下「FDIC」）を管財人に指名しました。FDICは、同日、WaMu銀行のほとんど全ての資産をJP Morgan Chase Bank, N.A.（以下「JPMC銀行」）に売却し、JPMC銀行はこれを18.8億ドルの現金で取得するとともに、1450億ドルの預金その他の債務を引き受けました。他方、FDICは、WaMu銀行が第三者に対して有する債権は売却せず保持していました。そうしたところ、本債務者は、2008年9月26日、チャプター11手続に基づく救済を求める申立てを行いました。ところが、その直後から、本債務者、JPMC銀行及びFDICの間で資産の所有をめぐる紛争が発生し、その後わずか数か月の間に、本債務者、FDIC、JPMC銀行、社債権者などによりWaMu銀行の倒産やFDICによる資産譲渡についてさまざまな訴訟が提起され

¹ *In re Washington Mutual, Inc.*, 2011 WL 5711 (Bankr. D. Del. Jan. 7, 2011)

ることとなりました。このような多くの紛争を解決するために、デラウェア州連邦倒産裁判所は調査委員を選任し、関係者は調査委員の報告書に基づき和解の協議を行い、包括的な和解（以下「本和解」）がまとまりました。本和解は、本債務者が61～68億ドルの基金を債権者への配当のために拠出し、さらに、本債務者、FDIC、JPMC銀行その他の当事者が相互に請求権を放棄するというものでした。本債務者は、本和解を再建計画に盛り込むことでこれを実行する意向でした。

Walrath裁判官は、本和解の合理性を検証し、係属中の訴訟の見通し、回収困難性、訴訟継続による紛争解決の遅延及び費用、債権者の利益等に鑑み、本和解は合理的であると認定し、変更も例外も付さずにこれを承認しました。本和解において、Walrath裁判官は、本債務者がJPMC銀行、FDIC及びWaMu銀行に対して請求権放棄をするとともに、現在及び以前の取締役や幹部職員を含む他の当事者に対する請求権も放棄することをも承認したのですが、再建計画案の承認に関しては、本和解で合意された債務者の特定の債権者に対する請求権放棄について、これが広範で許容範囲を超えているとして計画案の承認をしませんでした。

Walrath裁判官は、再建計画を検討するに当たり、ミズーリ州倒産裁判所が1994年にMaster Mortgage事件²で示したマルチ・ファクター・テストを採用しました。

² *In re Master Mortgage Investment Fund, Inc.* 168 B.R. 930 (Bankr. W.D. Mo. 1994)。この決定は、倒産法 Section 105 (a) に基づき倒産裁判所が差止命令又は債権放棄命令を出す権限を有するかどうか争点となった事案です。

Master Mortgage 事件では、債務者が債務を負っていない第三者に対する請求権の放棄を当該放棄に拘束される当事者の同意なしに行う内容の再建計画を立てた場合に、裁判所がこれを承認するか否かを判断する上で考慮すべき要素を以下のとおり5つ提示しています。

- ①. 債務者と第三者との間の利益の同一性がある（例えば、第三者に対する訴訟が実質的に債務者に対する訴訟と同一といえる、あるいは、財団の資産を減少させることとなる場合）かどうか
- ②. 再建に対する第三者の実質的な資産の拠出があるかどうか
- ③. 再建に対する請求権放棄の実質的な効果、すなわち、請求権放棄なしに再建が成功する可能性が高いかどうか
- ④. 実質的に多数を構成する債権者が請求権放棄を支持する旨の合意があるかどうか、とりわけ影響を受ける債権者集団がこれを圧倒的多数で受け入れるかどうか
- ⑤. 当該放棄により影響を受ける債権者集団のすべての債権又は実質的にすべての債権が弁済される見込みがあるかどうか

本件において、Walrath 裁判官は、上記のマルチ・ファクター・テストを採用した結果、本債務者の FDIC、JPMC 銀行及び WaMu 銀行に対する請求権放棄については承認しましたが、社債権者、無担保債権者委員会及びその構成員、社債管理者等に対する請求権放棄については、これらの当事者が再建に対する重要な貢献をしていないこと、本債務者とこれらの債権者との間に利害の同一性がないこと等を理由として、承認しませんでした。

いくつかの巡回裁判所では、債務者が第三者に対して有する請求権を当該第三者がチャプター11 手続における再建計画に協力することを条件に放棄することがしばしば行われています。このような場合、通常、当該第三者は、再建に貢献するか、あるいは本債務者の再建計画や倒産からの再生を支持しています。同様に、債務者が、再建計画に対する支援を条件に再建計画の一部として無担保債権者委員会に対する請求権を放棄することも一般的に行われています。この場合、債務者は請求権放棄がより大きな利益をもたらすという経営判断を立証しなければなりません。

本件は、債務者以外の債権者が第三者に対して有する請求権の放棄について判断した Master Mortgage 事件の判断基準を本債務者が第三債務者に対して有する請求権の

放棄の判断基準に拡張して適用したものです。デラウェア州その他の倒産裁判所では、債務者の経営判断が適切に行われたことが立証され、その判断が公平で合理的であり、かつ債務者及びその財団の利益を最大化するものである限り、債務者の請求権放棄を認めています。本件における Walrath 裁判官の判断は、上記の判断に比べて厳しい基準を提示しているといえます。いずれにしても、チャプター11 手続における再建計画に盛り込まれる請求権放棄の条項の有効性という日本の倒産手続では一般的ではない問題だけに、米国倒産手続との相違点の一つとして、米国倒産手続に巻き込まれた際に留意すべき事項といえるでしょう。

チャプター11 手続の再建計画における分与 (Gifting) を否定する判決

チャプター11 手続における再建計画については、債権者及び株主の各クラスの全てが賛成していない場合でも、少なくとも1つのクラスの賛成があれば、裁判所は一定の条件の下に認可することが認められており、これはクラムダウンと呼ばれています (Section 1129)。ここでいう一定の条件とは、①各クラスによる承認という要件以外の認可要件が全て満たされ、②再建計画の下で権利を損なわれ、かつ、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「公正かつ衡平」であること、をいいます。そして、再建計画が無担保債権者のクラスに関し「公正かつ衡平」であるとは、①無担保債権者の債権について、計画認可の効力発生日現在における認容された債権の価値と同価値の支払いを行い、かつ、②無担保債権者のクラスの債権に劣後する債権者又は株主に対して無配当とすることをいいます (絶対優先の原則)。すなわち倒産法は、無担保債権者に劣後する債権者又は株主へは一切の配当が行われないことなどを条件に、権利が損なわれる無担保債権者の反対を押し切って再建計画を認可することを認めているのです。

しかし、絶対優先の原則にかかわらず、優先債権者は自らに配当されるであろう財産を一切の配当を受ける権利のない劣後債権者に対して分与 (Gift) として提供することがあります。かかる分与については、優先債権者と劣後債権者等の中間に位置し、債権全額の支払いを受けられない無担保債権者等の中間債権者が分与を内容とする再建計画案に賛成しない場合の効力が問題となります。この点、劣後債権者に対する配当としてなされるわ

けではなく、優先債権者に分配されるであろう財産を優先債権者が劣後債権者等に分与しているに過ぎず、中間債権者への実質的な影響はないと説明されることがあります。裁判例を見ても、1993年のSPM事件³で第1巡回区控訴裁判所は、倒産法第7章(チャプター7)手続においてではありますが、担保権者が担保の一部を他の債権者と分け合うことを認め、分与に積極的な判断を示しました。

その他、分与をめぐるのは、第3巡回区控訴裁判所が2005年のArmstrong事件⁴で使用を制限する判断を示したものの、第2巡回区控訴裁判所では、分与はその後も実行可能な手段と考えられていました。しかし、DBSD事件⁵で同裁判所は絶対優先の原則と矛盾するとして、分与を否定する判断を示しました。すなわち、再建計画に反対している無担保債権者のクラスの反対を押し切って、担保権者が無担保債権者よりも劣後する株主に分与を行うことは、絶対優先の原則に違反すると判示したのです。

同事件で問題となった再建計画の下では、DBSD社の既存株主は、第2順位の先取特権者から分与を受ける形で、事業再生後のDBSD社の株式と新株予約権を取得することとされていた一方、Sprint社等の無担保債権者は、認容された債権額の4~46パーセントに相当する事業再生後のDBSD社の株式を受領することとされていました。Sprint社は、既存株主へ配当される価額が債権者へ配当される価額を20倍以上も上回っており、当該再建計画は絶対優先の原則に違反し、認可され得ないと主張しましたが、倒産裁判所は、再建計画に反対している債権者の配当額には影響しないことなどを理由に、分与を含む再建計画を認可し、地方裁判所もその判断を是認しました。

しかし、2つの最高裁判例⁶を根拠として、絶対優先の

原則は厳格に適用されるべきであるとしていた第2巡回区控訴裁判所は、再建計画の下で既存株主がその所有する株式に基づき株式と新株予約権を受け取ることをしている以上、倒産裁判所は再建計画を認可すべきではなかったと判示し、また、かかる再建計画により株主の継続的な協力・援助を得られるとしても、絶対優先の原則の明白な違反を正当化できないと指摘しました。

同裁判所はまた、SPM事件はチャプター7手続に関連したものであって、チャプター11手続に関連したものであるのではなく、絶対優先の原則はチャプター7手続には適用されないとして、二つの事件は事案が異なると指摘しています。同裁判所はさらに、株主は(既存の経営陣やDIP手続を通じて)チャプター11手続を実質的にコントロールし得る立場にあることから、絶対優先の原則が緩和されれば、もっぱら優先債権者と既存株主間における利益追求がなされる事態となりかねないことも、絶対優先の原則の厳格適用を貫く根拠に挙げています。

ただし、本件判断は、既存株主への配当が再建計画に従って行われた事案に対するものであり、既存株主が再建計画外で分与を受け取ることが倒産法によって認められるか否かの判断を示すものではありません。

再建計画外の分与についても、具体的にどのように実行するのか、例えば担保権者と劣後債権者間の予めの確認契約によるとしても、そのような契約が締結されず、又は分与が実行されなかった場合に、分与の予定受取人はいかなる手段によって救済を求めうるのか、また劣後債権者の債権額等に争いがある場合にどのように分与を行うのかといった多くの問題が考えられます。

DBSD事件判決は、今後第2巡回区控訴裁判所におけるチャプター11手続の実務に影響をするものと思われる、認可に至る過程はより難しく、もしくはより費用のかかるものになる可能性があります。特に、株主が再建計画の下で何らかの資産を回収することは困難になると予想されます。その一方、絶対優先の原則の厳格な適用は、無担保債権者に対しては、再建計画について交渉する際の有力な武器を提供することになると考えられます。

³ *In re SPM Mfg. Corp.*, 984 F.2d 1305 (1st Cir. 1993) 詳細は「September 2010」の本ニュースレター参照。

⁴ *In re Armstrong World Indus., Inc.*, 432 F.3d 507 (3d Cir.2005) 詳細は「September 2010」の本ニュースレター参照。

⁵ *In re DBSD N. Am., Inc.*, 419 B.R. 179 (Bankr. S.D.N.Y. 2009), *aff'd*, 2010 WL 1223109 (S.D.N.Y. Mar. 24, 2010), *aff'd in part, rev'd in part sub nom. Dish Network Corp. v. DBSD N. Am., Inc. (In re DBSD N. Am., Inc.)*, 2010 WL 4925878 (2d Cir. Dec. 6, 2010), *opinion issued by* 2011 WL 350480 (2d Cir. Feb. 7, 2011)

⁶ *Bank of Am. Nat'l Trust & Sav. Ass'n v. 203 N. LaSalle St. P'ship*, 526 U.S. 434 (1999) and *Norwest Bank Worthington v. Ahlers*, 485 U.S. 197 (1988)

《シリーズ中国倒産法》

中国倒産法における保護措置

2006年中国倒産法の目的は、債務者・債権者の法律上の権利を保護し、市場経済の秩序を維持することにあります（第1条参照）。この目的を果たすために、債務者・債権者に与えられるいくつかの保護措置が設けられています。さらに、2006年倒産法は、債務者の従業員の保護も重視しています。

I. 債務者に関する保護措置

中国倒産法の下での更生は、債務者に再生する機会を与えるものとして、債務者に関する最も重要な保護措置となっています。詳細については、2011年3月号のニュースレターの「シリーズ中国倒産法」をご参照下さい。

商業銀行、証券会社及び保険会社のような金融機関に関しては、このような金融機関が破産し、国务院統括下の金融規制当局が公的管理・監督の手续をとった場合、当該金融規制当局は、（当該金融機関が被告である、又は判決・命令の名宛人となっている）民事上の裁判や強制執行の手续を中断することを裁判所に申し立てることができます。アメリカ倒産法のチャプター11のように、かかる措置は、金融機関に対して「猶予期間」の間に再建するチャンスを与えるものです。

II. 債権者に関する保護措置

倒産法に基づく債権者に関する保護措置は、破産財団の保護を通じて実現されています。破産財団が以下の方法によって処分された場合、破産管財人は、かかる財産を取り戻す権利を有します。

裁判所が破産申立を受理する1年前以内に、債務者の資産が(i)無対価あるいは明白に不合理な低価格で移転され、(ii)無担保である既発生債務につき担保として供され、又は(iii)弁済期の到来していない債務の弁済のために用いられた場合。さらに、債務者が破産申立ての受理から1年前以内に、自らの第三者に対する債権者としての権利を放棄した場合、管財人は、弁済期が到来した本来の債務の支払いにかかる債権の債務者に求める権利を有します。

裁判所が破産申立を受理する6ヶ月前以内に特定の債権者に対して債務者が弁済したが、その時点で債務者がすでに倒産状態にあった場合、破産管財人は、かかる弁済が債務者の資産にとって有益でない限り、かかる支払いを取り戻す権利を有します。

以下の方法による債務者からの資産の移転は無効であり、当該資産は取り戻すことができます。(i)債務の弁済を逃れるための資産の隠匿又は移転、(ii)架空又は実在しない債務の弁済。

さらに、管財人は、債務者の取締役等が、自らの地位を利用して不法に債務者又は債務者の財産から得た不定期の収入を取り戻さなければなりません。破産手続の終了から2年以内に、債権者が上記の規律に従って取り戻すことができる資産があること、又は債務者が他にも資産を有していることを発見した場合、債権者は追加配当を裁判所に申し立てることができます。

また、債務者の資産は、以下のとおり保護されています。

- i. 差押執行の停止：2006年倒産法第19条は、「裁判所が破産手続を受理した場合、債務者の財産に関する差押えは凍結され、執行手続は停止される」と定めています。
- ii. 債権者集会：管財人は、債権者の利益に影響する重大な資産処分行為を債権者集会に報告しなければなりません。また、債権者集会は、破産財団の管理、処分及び配当を監督します。
- iii. 管財人の更迭：管財人が自らの義務を履行せず、債務者の資産を保護できていないと債権者が判断した場合、債権者は、裁判所に管財人の更迭を求めることができます。

III. 従業員に対する保護措置

2006年破産法における重要な規律の一つは、債務者の従業員の法的な権利を保護することです。債務者が破産手続を申し立てた場合、債務者は、裁判所に対して、特に、従業員の配置並びに給料及び社会保険料の支払いに関する計画を提出しなければなりません。手続的な観点からは、債務者の従業員代表と労働組合代表は、債権者集会に出席し、関連する問題について見解を述べる権利を有しています。さらに、債権者集会において債権者委員会を組成することが決定された場合、かかる委員会には、債務者の従業員1名又は債務者の労働組合の代表1名を参加させなければなりません。

弁済の優先順位に関しては、まず担保付債権及び破産費用等が支払われた後、破産財団は、債務者が支払いを怠っている従業員の給料及び医療、傷害及び障害の助成金、障害者及び死亡した従業員の家族に対する年金、基礎養老保険料、基礎医療保険料並びに関連する法令に定められている従業員に対して支払われるべき補償のために、優先的に拠出されます。次いで、その他の債務者が支払いを懈怠している社会保険料及び発生している租税債務が、他の無担保債権に先立ち支払われます。

(Jones Day 上海事務所 弁護士 張寧／翻訳：Jones Day 東京事務所)

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	ボストン	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	サウジアラビア
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	サンパウロ

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 棚澤	高志	(ttanazawa@jonesday.com)
	弁護士 菊山	葉子	(ykikuyama@jonesday.com)
	弁護士 広重	隆司	(thiroshige@jonesday.com)
	弁護士 大平	勇介	(yohira@jonesday.com)
	弁護士 高橋	俊昭	(ttakahashi@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。