

# INTERNATIONAL INSOLVENCY PRACTICE NEWSLETTER

## TOPICS

1. クラムダウンとクレジット・ビidding
2. 米国の裁判所が外国倒産処理手続を承認した場合における米国外の債権者の保護

### クラムダウンとクレジット・ビidding

米国連邦倒産法（以下「倒産法」）第11章（チャプター11）手続においては、債権者及び株主の各クラスの全てが再建計画に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再建計画を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（1129条(b)(1)）。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、再建計画が担保権者のクラスに関し「公正かつ衡平」であるとは、①担保権者が被担保債権の認容額の限度で担保目的物上に担保権を保持し、かつ、再建計画の効力発生日時点における担保価値の現金による延払いを受けること（1129条(b)(2)(A)(i)：以下「第一条件」）、②363条(k)に従って、担保目的物を無担保の状態で売却し、担保権者が売却代金の上に担保権を保持し、当該担保権が①又は③に従い取り扱われること（1129条(b)(2)(A)(ii)：以下「第二条件」）、又は③担保権者が被担保債権と明白に同等の価値を取得すること<sup>1</sup>（1129条(b)(2)(A)(iii)：以下「第三条件」）、が再生計画に定められていることをいいます（1129条

<sup>1</sup>例えば、担保権者が担保目的物を取得することがこれにあたります。

(b)(2)(A)）。そして、第二条件の「363条(k)に従って担保目的物を売却する」とは、原則として、担保権者が担保目的物の競売に入札し、競落した際には被担保債権をもって購入代金と相殺すること、即ち、クレジット・ビidding（credit-bidding）<sup>2</sup>を認めることをいいます。本件<sup>3</sup>では、担保目的物を無担保の状態で売却するにもかかわらず、担保権者にかかる売却に際してクレジット・ビiddingを認めない再建計画についてクラムダウンが認められるか否かが争われました。

2007年にロサンゼルス国際空港にあるラディソン・ホテル及び隣接地を購入した RadLAX Gateway Hotel, LLC 及び RadLAX Gateway Deck, LLC（以下まとめて「本債務者」）は、融資を受けてホテルの改修及び立体駐車場の建設に取りかかりましたが、2年たたないうちに資金が尽き、建設中止に追い込まれました。そこで本債務者は2009年8月にチャプター11手続の申立てを行い、2012年に清算型の再建計画を提出しました。当該再建計画においては、本債務者の殆ど全ての資産を入札を通じて最も高い価格を提示した入札者に無担保の状態で売却し、売却代金は主にかかる建設計画のために融資を行った担保権者への弁済に用いるものとされていましたが、入札に際して担保権者によるクレジット・ビiddingを認めま

<sup>2</sup>クレジット・ビiddingが認められることにより、担保権者は担保目的物が下落した価格で売却されることを、現金を用立てることなく防止することができます。

<sup>3</sup> RadLAX Gateway Hotels, LLC et al., v. Amalgamated Bank, \_\_S.Ct.\_\_, 2012 WL 1912197 (U.S. May 29, 2012)

せんでした。本債務者は、かかる入札による売却によって担保権者は被担保債権と明白に同等の価値を取得するので第三条件を充足し、クラムダウンが認められると主張しました。

この担保権者にクレジット・ビiddingを認めないで担保目的物を無担保の状態で売却することが 1129 条(b)(2)(A)の要件を充足するか否かについては、控訴裁判所レベルで判断が割れていましたが、連邦最高裁判所は「特別法は一般法に優先する」(the specific governs the general) という法解釈の確立された規範<sup>4</sup>に依拠し、かかる売却は 1129 条(b)(2)(A)の要件を充足せず、クラムダウンは認められないと判断しました。即ち、連邦最高裁判所は、第一条件は担保権が担保目的物上に存続する場合、第二条件は担保目的物が無担保の状態で売却される場合、第三条件はその他の担保目的物の処分の場合、に適用されると判断しました。そして、第三条件を一般法、第二条件を特別法と捉えた上で、第三条件の文言は包括的であり、売却について何等定めるものではないので、第二条件が詳細に定める担保の負担を消滅させて行う担保目的物の売却は第三条件の対象外であると、第二条件がまさに禁止していること(担保権者にクレジット・ビiddingを認めずに担保の負担を消滅させて担保目的物を売却すること)が第三条件の下で許容されるという本債務者の解釈は、字句にこだわり過ぎ常識に反しているとししました。

以上のおり本件では、倒産手続において担保目的物を担保権の負担のない状態で売却することを定める再建計画についてクラムダウンが認められるには、担保権者にクレジット・ビiddingを認めなければならないことが確認されました。これにより、担保権者は、担保目的物が叩き売られるのを防ぎ、追加の現金なしに適正と考える価格(被担保債権額が上限)で担保目的物を購入することが可能となります。

<sup>4</sup>本規範は、通常、一般法が一般的にある行為を認容(又は禁止)する一方、特別法が特定の行為を禁止(又は認容)しているという場合に適用されますが、本件では一般法が抽象的な条件の下である行為を認容(又は禁止)する一方、特別法が具体的な条件の下である行為を

## 米国の裁判所が外国倒産処理手続を承認した場合における米国外の債権者の保護

米国連邦倒産法(以下「倒産法」)第 15 章(チャプター15)は、UNCITRAL(国際連合国際商取引法委員会)の国際倒産モデル法に基づいて、米国外の倒産処理手続(以下「外国倒産処理手続」)の承認及び援助の手続等の国際倒産に関する手続を定めています。

チャプター15により外国倒産処理手続の管財人(DIPを含む。)(以下「外国管財人」)は、外国倒産処理手続の承認を米国の裁判所に申し立てることができます。米国の裁判所で承認された外国倒産処理手続が外国主手続である場合は、米国内の財産に対する執行等についての自動停止効が生じます<sup>5</sup>。加えて、米国の裁判所は、1521 条(a)に基づき、外国管財人の申立てを受けて、債務者の米国内に存在する財産(以下「米国内財産」)又は債権者の利益を保全するために、外国管財人に債務者の米国内財産の全部または一部の換価を委ねる等の「適切な救済」(appropriate relief)を許可することができます。更に、同条(b)は、そのような適切な救済として、「米国内の債権者」(creditors in the United States)の利益が十分保護されることを要件として、米国内財産の全部または一部の配当を外国管財人に委ねる許可をすることができますとしてしています。

一方、債権者及び利害関係人の保護について規定する 1522 条は、単に「債権者」(creditors)及び債務者等の利害関係人の利益が十分保護される場合に 1521 条の「適切な救済」を許可することができるとしており(同条(a))、米国内の債権者とそれ以外の債権者を区別していません。そのため、1522 条(a)の文言上は、米国内の債権者の利益のみならず、米国外の債権者の利益についても裁判所

(continued...)

認容(又は禁止)している場合にも適用されることが明らかになりました。

<sup>5</sup>外国倒産処理手続は、外国主手続(foreign main proceeding)と外国従手続(foreign nonmain proceeding)に区別され(1502 条)、外国主手続として承認された場合には、自動停止効(オートマティック・ステイ)が生じます(1520 条(a)(1))

が考慮することができるかと解釈することが可能です。

このように、1521 条(b)及び 1522 条(a)の各文言のみからは、適切な救済の許可に際し、米国の裁判所が米国外の債権者の利益を考慮できるのか、仮に考慮できる場合にどの程度詳細に考慮することができるのかは、一義的に明らかではありませんでした。この問題について、2012 年 4 月、米国連邦地方裁判所は SNP Boat Service 事件<sup>6</sup>において、適切な救済の許可の要件として米国外の債権者の利益を考慮することはできるものの、その程度は外国倒産処理手続において債権者の利益が一般的に保護されているかを考慮することができるにとどまると判示しました。SNP Boat Service 事件の事案の概要は、以下のとおりです。

フランスの法人である SNP Boat Service S.A. (以下「SNP 社」)は、訴外 X との間で船舶を売買する契約を締結しました。その契約において、SNP 社は、カナダの法人である Hotel Le St. James (以下「James 社」)が所有する船舶(以下「船舶」)を下取りし、その対価として、SNP 社が James 社に 250 万ユーロの代金支払債務を負うことが定められました。しかし、SNP 社は、引渡しを受けた船舶が適切に管理されていなかったこと等を理由として、代金支払債務を負うことを拒否し、James 社に対して代金債務不存在の確認を求める訴えをフランスの裁判所に提起しました。他方、James 社は、同月、SNP 社に対して代金の支払を求める訴えをカナダの裁判所に提起しました。

これらの裁判が進行する中、フランスの商事裁判所は、2009 年 4 月 7 日、SNP 社に対して事業救済 (sauvegarde) 手続 (以下「Sauvegarde 手続」)の開始を決定しました。Sauvegarde 手続は、倒産法第 11 章 (チャプター11) 手続に類似した倒産手続であり<sup>7</sup>、James 社は、2009 年 8 月 25 日、船舶の

<sup>6</sup> *In SNP Boat Service S.A. v. Hotel Le St. James*, 2012 WL 1355550 (S.D. Fla. Apr. 18, 2012)

<sup>7</sup> フランスの最高裁判所である破産院は、Sauvegarde 手続におけるオートマティック・ステイの効果がフランス国外にも域外適用されると判断しています (*In Cour de Cassation [Cass.] I e civ.*, Dec. 19, 1995, Bull. Civ., No. 93-20-424 (Fr.))。

売買代金債権を有する無担保一般債権者として、同手続において債権届出を行いました。

2009 年 10 月 16 日、カナダの裁判所は、SNP 社に対し、売買代金を James 社に支払うように命じる判決を下しました。勝訴した James 社は、SNP 社が米国のフロリダ州に有していた船舶を差し押えるため、この判決を米国内で承認・執行する手続を執りました。これに対し、SNP 社の管財人は、米国の破産裁判所に対して、チャプター15 に基づいて、SNP 社についてのフランスの Sauvegarde 手続を外国倒産処理手続として承認するよう求める申立てを行いました。

米国の破産裁判所は、Sauvegarde 手続をチャプター15 の米国外主手続として承認し、承認に伴う自動停止効により米国内の SNP 社の資産に対する差押手続が停止されました。その後、SNP 社の管財人は、破産裁判所に対し、1521 条に基づいて、差押えられた船舶の外国管財人に対する引渡しを求める申立てを行いました。

かかる SNP 社の申立てに対し、James 社は、1521 条の許可の要件として、「米国外の債権者」である James 社の利益が Sauvegarde 手続において十分保護されることを考慮すべきであると主張し、Sauvegarde 手続に関する書面の開示や SNP 社の代表者のデポジション等のディスカバリーを SNP 社に求めましたが、SNP 社はフランス法上ディスカバリーに応じる義務がないとしてこれを拒絶しました。そこで James 社は、破産裁判所に対し、SNP 社に対しディスカバリーに服するよう命じるか、もしくはディスカバリーを拒絶した制裁として外国倒産処理手続の承認を取り消すよう要請しました。

破産裁判所は、フランス法の規定は米国の破産裁判所が当事者に対してディスカバリーに服するよう命ずる権限を奪うものではないとした上で、仮に SNP 社がディスカバリーを拒絶する場合には、Sauvegarde 手続の承認は不用意になされたものであるとせざるをえず、その承認を取り消さざるを得ないとしました。しかし、SNP 社はディスカバリーを拒絶したため、2011 年 10 月 20 日、破産裁判所は SNP 社の Sauvegarde 手続の承認を取り消し

ました。SNP 社はかかる判断を争い、フロリダ州の連邦地方裁判所に上訴しました。

連邦地方裁判所は、破産裁判所が、外国管財人が外国倒産処理手続に従った配当を行うことを許可するには、米国内の債権者の利益が十分保護されることを確認する必要がある、また、明文の規定はないものの、米国外の債権者の利益が十分保護されることを確認をすることを妨げられないとしました。また破産裁判所がディスカバリーを命じる権限については認めましたが、特定の外国倒産処理手続の調査は、外国裁判所が行った判断を米国の破産裁判所がいわば上訴審として審理するものであるところ、そのような帰結は国際礼譲の原則に照らしても回避されるべきであるとしました。その上で、James 社から Sauvegarde 手続における保護が十分でないとの主張の提示もなされていない本件においては破産裁判所の判断の対象は Sauvegarde 手続において一般的に債権者の利益が

十分保護されているか否かにとどまり、具体的に James 社に対する保護が十分か否かの判断を目的とするディスカバリーを破産裁判所が命じることはその裁量の濫用であり、またディスカバリー拒絶の制裁としてチャプター15の承認を取り消すことは制裁として重きに失しており、同様に裁判所の裁量権の濫用であるとの判断をしました。

このように、連邦地方裁判所は、国際倒産処理につき歴史的に確立されてきた国際礼譲の原則に鑑みて、外国倒産処理手続が承認に値すると一度判断された以上は、当該外国倒産処理手続における保護手続の適否を検証することはできないことを示しました。それゆえ米国の破産裁判所で外国倒産処理手続の承認がされた場合は、そもそも当該外国倒産処理手続が適切であるか否かを米国で争うことが最早できなくなる点に留意する必要があります。

#### 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
デュッセルドルフ	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	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 川	崎邦宏	(kkawasaki@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。