



TOPICS

1. 米国連邦倒産法第11章手続における投票権の剥奪
2. オーストリアにおける「チャプター11」～オーストリアの新倒産法下における自己管理型の事業再生手続について
3. 《シリーズ中国倒産法》中国破産法における「チャプター11」～中国における更生計画

米国連邦倒産法第 11 章手続における投票権の剥奪

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ますが、当該認可の要件の 1 つとして、債権者及び株主の各組につき、①その組が再建計画案を受諾したか、又は、②その組が再建計画案により権利を損なわれていないことが求められています（米国連邦倒産法 1129 条(a)(8)）。そして、債権者の各組においては、①再建計画案に賛成した債権者の債権額が投票権を行使した債権者の債権額の 3 分の 2 以上であり、かつ、②賛成した債権者の頭数が投票権を行使した債権者の頭数の過半数である場合に、当該債権者の組は再建計画を受諾したものとされます（米国連邦倒産法 1126 条(c)）。かかる債権者の投票権は、米国連邦倒産法の下で債権者に付与された最も重要な権利の一つですが、投票権の行使が誠実 (in good faith) になされなかった場合、当該投票権の行使は裁判所により否定される場合があります（米国連邦倒産法 1126 条(e)）。

いかなる場合に投票権の行使が誠実になされなかったといえるかは裁判所の判断に委ねられていますが、概ね①同じ組の同様の状況の債権者よりも有利な取扱を引き出そうとして妨害策が用いられた場合、②債権者が本来資格を有しない利益を確保する隠された目的のため投票権が行使された場合、及び③債権者自身の利益の保護以外のために投票権が行使された場合の 3 種類に分類する

ことができます。そして、具体的には、債権者が①債務者に対する支配権の取得を意図した場合、②債務者の廃業を目的とした場合、③その他競争上の優位性の獲得を目的とした場合、④もっぱら悪意により債務者の破綻を意図した場合、⑤第三者との契約による債務者の再生ができないことを条件として得られる利益の取得を意図した場合等に「不誠実の証」 (badges of bad faith) が認められるとされてきました。以下で御紹介する事案¹においては、債務者に対する支配権の取得を企図した債権者の投票権の行使が否定されました。

本事案の債務者である DBSD North America, Inc., は一般消費者向けの無線衛星通信サービスを提供する統合移動衛星及び地上通信網を開発するために設立された会社でしたが、子会社とともに 2009 年 5 月 15 日にチャプター11 に基づきニューヨーク州の倒産裁判所に倒産手続の開始を申し立てました。その後、債務者の競合企業である DISH Network Corporation (以下「DISH」) が、債務者が再建計画案を提出した直後に第 1 組として分類された組の全ての債権を額面価格で買い取りました。そして、上記再建計画案の下で当該債権が満額充足される²にもかかわらず DISH が再建計画案に反対したため、第 1 組は再建計画案に反対との結果となるどころ、債務者の申

¹ *In re DBSD North America, Inc.*, 421 B.R. 133 (Bankr. S.D.N.Y. 2009)

² 但し、本件においては第 1 組の権利内容は変更されたことから、第 1 組の権利は再建計画案により損なわれたとして、米国連邦倒産法 1126 条(f)により自動的に再建計画に賛成したものとみなされませんでした。

立を受けて、Gerber 判事は、DISH は保有債権の回収の最大化を模索する伝統的な債権者ではなく、債務者に対する支配権を確立しようとする戦略的投資家であるとして、DISH の投票権の行使を否定する決定をしました。³

Gerber 判事は本事案に先立ち 2006 年に別事案⁴で、再建計画案に対する投票権はチャプター11 手続において債権者が有する最も神聖な権利の一つであるとし、債権者の戦略、行動又は要求が好ましくないとしても、法は投票権の行使の否定という苛酷な方法によらずにかかる債権者の戦略等から生じる懸念に対処するその他の方法を備えているとして、投票権の行使の否定の申立を却下しています。一方、本事案において Gerber 判事は、債権者が回収額の増加のために行うことのある極めて強引な行動を含む積極的な権利主張の正当性を再確認した上で、DISH は保有債権の回収額の最大化とは全く異なる戦略的投資の利益の増進のため行動したとして DISH の投票権の行使を否定しました。すなわち、本事案は、チャプター 11 手続により保護されない利益のために権利行使をしようとする戦略的投資家に対する警告的な事案といえることができます。

オーストリアにおける「チャプター11」～オーストリアの新倒産法下における自己管理型の事業再生手続について

オーストリアでは、倒産法制の抜本的な見直しが行なわれ、新たに成立した倒産法において、自己管理型の事業再生手続（以下、「本手続」）が導入されました⁵。その主な特徴の一つとして、倒産会社（以下、「債務者」）が事業再生管理人の監督を受けながらも、事業のコントロールを殆ど失わない点があげられます。

自己管理型事業再生の手続

本手続を利用するには、債務者が倒産裁判所に対して本手続の開始の申立を行い、弁済期間を最長で 2 年とし、弁済率を 30%以上とする内容の事業再生計画を提出する必要があります。（なお、当該申立によって、債務者の

³ 本決定はその後ニューヨーク州連邦地方裁判所及び第 2 巡回区控訴裁判所において支持されています。

⁴ *In re Adelphia Comm. Corp.*, 359 B.R. 54 (Bankr. S.D.N.Y. 2006)

⁵ 2010 年 7 月 1 日施行。

弁済禁止あるいは債権者の権利行使が自動的に禁止されるわけではありません。但し、裁判所は、債権者保護の観点から、債務者が弁済を含む一定の取引を行なうことを禁じ、あるいは、事業再生管理人の承認を得ないで行なうことを禁じることができます。）

倒産裁判所は、事業再生計画が要件を満たしていれば、6 週間以内に債権者集会を開催します。債権者集会では、①集会に出席した債権者の頭数の過半数の賛成と②賛成した債権者の届出債権総額が出席した債権者の届出債権総額の 50%を超えた場合に、事業再生計画が承認されます。

倒産裁判所は、事業再生計画が債権者集会で承認され、事業再生管理人への報酬の支払い、倒産財団に対する全ての優先債権への弁済等の要件が充足された場合には、事業再生計画を認可します。

本手続は、債務者に対する全ての一般の無担保債権が事業再生計画で定められた弁済率に従って弁済された場合に終結し、債務者は、以後、事業を継続することも、資産を処分することも自由に行なえます。更に、債務者は、残債務の支払義務から免除されます。

自己管理型事業再生手続中の債務者の権限等

本手続開始に際して、債務者は、倒産裁判所の承認を得ることなく、事業を停止又は再開することができません。しかし、債務者は、事業再生管理人による拒否権が行使されない限り、通常の実業活動における取引をほぼ継続することができます。事業再生管理人は、通常の実業活動の範囲外における取引のように債務者が禁止されている取引を債務者に代わって行うことができますが、債務者の承認を得ることなく、その資産を処分することはできません。

また、原則として、事業再生計画が本手続開始から 90 日以内に承認されなかった場合、事業再生が債権者の共同の利益に合致しなくなった場合、又は、債務者の事業継続のための要件が充足されなくなった場合にのみ、債務者は清算（資産の売却）されることとなります。従って、例えば、上記の要件が満たされていない場合には、債務者が保有する他社の株式は売却されることはありません。なお、一般に、資本の 20%以上を保有するような債務者の関連会社の株式は、債権者及び倒産裁判所の承認を得た上で、事業再生管理人のみが売却することを許されています。

次に、オーストリア倒産法の下では、担保実行が債務者の事業継続を困難にさせる場合には、有担保債権者は、事業再生手続の開始から 6 ヶ月が経過するまでは、担保権を実行することができないこととされています。但し、有担保債権者の不利益を回避するために必要である場合や債務者の他の資産に対する執行からの回収では債権の全額回収が不可能（又は不可能であることが見込まれる）場合には、この制約は適用されません。

自己管理型事業再生手続の失敗

倒産裁判所は、一定の場合、本手続を取り消し、倒産管理人を選任します。例えば、①本手続が、債務者の非協力的態度等により債権者にマイナスの影響を与える場

合、②事業再生管理人が倒産裁判所に対し、債務者の資産が債権者の優先債権を返済するのに不十分であることを通知した場合、③債務者が申立を取り下げた場合、④倒産裁判所が申立を却下した場合、⑤債権者が事業再生計画を拒否した場合、⑥倒産裁判所が債権者集会で承認された事業再生計画を認可しない場合、⑦本手続開始後 90 日以内に債権者集会で事業再生計画が承認されない場合、⑧債務者が本手続の取消を求めた場合、が挙げられます。

上記①、⑦及び⑧の場合には、自己管理型ではなくなるものの、依然として事業再生手続として倒産管財人が事業再生を引き継ぎます。他方で、②乃至⑥の場合には、事業再生手続は、通常の清算手続に移行します。

《シリーズ中国倒産法》

中国破産法における「チャプター11」～中国における更生計画

現在の中華人民共和国の企業破産法（以下、「2006年破産法」）は、2006年8月27日に公布され、2007年6月1日に施行されました。2006年破産法の第8章は、倒産企業に救済と再生する機会を与える米国連邦倒産法のチャプター11類似の更生メカニズムを取り入れました。更生手続において、債務者は、裁判所に認可された更生計画に従って、その事業を継続しつつ、一定期間内に債務の一部又は全部から免責を受け得るリストラクチャリングを行うことができます。

2006年破産法の更生計画の重要な側面を要約すると、以下の通りとなります。

(1) 開始

債権者又は債務者は、債務者を再建するために裁判所に対し直接に破産又は更生の申立を行うことができます。この申立は、(a)債務者が弁済期にその債務を返済できない場合、且つ、(b)(i)債務者の資産がその債務の全てを返済するには不十分であること、又は(ii)明らかに債務者がその債務を支払うことができないことのいずれかがある場合に認められています。債権者による破産申立がなされた場合においても、債務者又は登録資本の10%以上を保有する株主は、債務者を更生するための申立を行うことができます。裁判所は、更生申請を承認することができ、その承認日は更生期間の開始日となります。

(2) 事業経営と更生計画

2006年破産法は、債務者が自主管理について申請した後、裁判所の許可を得て事業経営及び資産管理を続ける DIP (debtor in possession) を認めています。そうでない場合には、裁判所に選任された独立の管財人が現経営陣を用いて事業を経営することができます。

DIPも管財人も、事業の管理に責任を有し、債務者の更生計画を起案する責任があります。更生計画は、開始日から6ヶ月（3ヶ月間延長することができます）以内に裁判所と債権者集会の両方に提出されなければなりません。そして、裁判所は、更生計画を受領してから30日以内に計画に対する投票を行なう債権者集会を招集します。

2006年破産法は、更生計画案に以下のような事項を盛り込むことを求めています。

- 債務者の事業計画
- 債務の分類
- 債務の調整スキーム
- 債務の返済スキーム
- 計画実行のタイムリミット
- 更生計画の実行を監視・監督するタイムリミット（監督期間）
- その他の債務者の更生に有益なスキーム

2006年破産法は、異なる債権者のクラスを規定し、債権者が更生計画案に投票することを求めています。特定のクラスの集会に出席した債権者の頭数で単純過半数が提案された計画に同意し、かつ、当該債権者の保有する債権額が当該クラスの総債権額の3分の2を超える場合に、決議は採択されます。

債権者のクラスは、以下のとおりです。

- 有担保債権者
- 従業員並びに賃金、医療・障害給付金及び老齢保険の支払いを受けることができる者
- 税務機関
- 無担保債権者

裁判所には、無担保債権者の中に、小額債権のクラスを創設するという選択肢が与えられています。裁判所は、いくつかのクラスが更生計画への投票を拒絶し、或いは更生計画に反対するべく投票しても、有担保債権者、従業員及び税務機関が完全に弁済を受けられるのであれば、債務者が清算に進む場合よりも無担保債権者にとってより状況が悪化するわけではなく、かつ、計画が現実的なものであることを条件に、これを認可することができます。

(3) 執行

債務者には、裁判所が計画を認可した場合、これを執行する責任があります。債務者は、更生計画に記載された監督期間（裁判所により延長されることがあります）を通じて、管財人に執行状況について報告しなければなりません。監督期間が満了した後、管財人は、監督報告書を裁判所に提出します。裁判所は、管財人の申立により監督期間を延長することができます。

(4) 更生計画の終了

更生期間中、裁判所は、管財人又は重要な利害関係を有する者の申立により、以下の場合、債務者に破産を宣告することができます。

1. 債務者の事業上の地位と財産の状況が悪化し続け、改善が見込まれない場合
2. 債務者が、詐術を用い、悪意で資産を減少させ、又は、明らかに債権者を害するその他の行為を行う場合
3. 管財人が、債務者の行為により、その義務を履行することが困難な場合

また、債務者が更生計画を執行することが困難な場合又はその執行に失敗した場合、管財人又は重大な利害関係を有する者は、更生計画の執行の終了と債務者の破産を宣告することを裁判所に申立てることができます。

(5) 有担保債権者に対する一時停止

2006年破産法において、担保債権者は、更生期間中、担保権を行使できません。しかし、有担保債権者は、担保権が毀損する可能性があること、又は、その価値が大きく低下することを示すことができれば、担保権を行使することができます。

(6) 計画の失効

裁判所が更生を終結させた場合、計画の一部としての債権者による債権放棄の約束は、債権者を拘束しなくなります。更生計画により債権者に行なわれた支払いは有効とされ、未払い額は破産において債務として取り扱われます。

(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	

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	(tanazawa@jonesday.com)
	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)
	弁護士 高橋	俊昭	(takahashi@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。