

令和元年6月7日現在

機関番号：32612

研究種目：基盤研究(C) (一般)

研究期間：2016～2018

課題番号：16K03411

研究課題名(和文) 計画外事業譲渡のあり方に関する比較法的研究

研究課題名(英文) Comparative research on bankruptcy asset sales outside of the plan

研究代表者

工藤 敏隆 (KUDO, Toshitaka)

慶應義塾大学・法学部(三田)・准教授

研究者番号：50595478

交付決定額(研究期間全体)：(直接経費) 2,700,000円

研究成果の概要(和文)：本研究は、アメリカ連邦倒産法の再建(第11章)手続における計画外事業譲渡(363セール)について、実体的要件に関する判例理論である「正当な事業上の理由の基準」や「隠れた再建計画の法理」のリーディング・ケースとなった判例や、それらの判例理論が例示した具体的考慮要素に関する分析を行った。この分析から得られた示唆に基づき、わが国の民事再生手続における計画外事業譲渡の実体的許可要件(民再42条1項)について考察を加え、特に「必要性」要件の具体的考慮要素の再検討を行った。

研究成果の学術的意義や社会的意義

わが国の民事再生手続は、再生計画により変更された債務について、再生債務者が将来の事業収益を原資として弁済を行う自主再建(収益弁済)型を基本的手法とするが、事業環境の予測困難性や、事業者単独での信用回復の限界により、実際はスポンサー型、特に事業譲渡型の手法が主流となりつつある。

アメリカにおいても、計画外事業譲渡による再建手法は、363 sale の呼称を得て、1990年代以降広く用いられている。アメリカ法はわが国に先行し多様な事例の蓄積を有しており、日米両国の比較法的考察は、市場環境や制度の違いを越えた有益な視点を提供する。

研究成果の概要(英文)：This research analyzed the substantial criteria and its factors on the asset sale outside of the U.S. Chapter 11 plan (363 sale). Namely, case law theories of the sound business justification test and the sub rosa plan doctrine were discussed in detail. Based on the analysis on the Chapter 11, this research reexamined substantial criteria on the asset sale outside of Japanese civil rehabilitation, especially, factors to be considered as the "necessity" requirement.

研究分野：民事手続法

キーワード：民事法学 倒産法 再建型倒産処理手続 事業譲渡 アメリカ連邦倒産法

様式 C - 19、F - 19 - 1、Z - 19、CK - 19 (共通)

1. 研究開始当初の背景

再建型倒産処理手続係属中に、債務者が再建計画によらずに第三者に事業譲渡を行う「計画外事業譲渡」は、今日において、計画書の提出・投票・認可を経る通常ルートでの再建に比肩する重要な役割を担っている。このことを裏付ける実証研究として『民事再生法の実証的研究』（商事法務、2014年）によれば、同調査の対象とされた民事再生事件の約2割で事業譲渡が試みられており、そのうち実施時期が判明している事件の9割以上が、計画認可前の事業譲渡であったとされる。

2. 研究の目的

再建型倒産処理手続が係属する債務者が行う計画外事業譲渡について、(1) 実体的要件の判断枠組みと考慮要素、(2) 手続的要件、(3) 事業譲渡の遂行に関する管財人や再生債務者の善管注意義務違反や公平誠実義務違反等の責任の発生要件について、主にアメリカ法との比較法的考察に基づき、解釈論、運用論または立法論を提示することを目的とする。

3. 研究の方法

(1) 民事再生における計画外事業譲渡の実体的許可要件に関する議論状況を把握するため、倒産法および会社法の関係分野も含めた文献資料の収集・分析を行った。
(2) アメリカ法およびイギリス法における計画外事業譲渡に関する議論状況を把握するため、文献資料の収集・分析を行った。
(3) アメリカ連邦倒産法第11章手続における計画外事業譲渡(363セール)の実務運用等の調査のため、ニューヨーク州およびデラウェア州において倒産裁判官や弁護士に対するインタビュー調査を行った。

4. 研究成果

(1) 計画外事業譲渡の実体的許可要件

民事再生における計画外事業譲渡の実体的許可要件として、民再42条1項後段は、「裁判所は、当該再生債務者の事業の再生のために必要であると認める場合に限り、許可をすることができる。」と規定する。多数説はこの文言から、「必要性」要件と「相当性」要件を導いている。「必要性」要件の具体的内容として、自主再建との比較により、再生債権者や従業員の利益向上に着目する見解や、事業の継続可能性の向上に着目する見解が主張されている。「相当性」要件については、計画内事業譲渡や、事業譲渡以外のスキームも含めた「スポンサーの選定基準」として、「総合考慮説(二重の基準説)」や「お台場アプローチ」が提唱されている。

「相当性」要件の判断枠組みや考慮要素については、多くの議論を経て精緻に具体化されているのに対し、「必要性」要件についての議論は必ずしも活発ではない。民再42条1項後段の文言が国会での修正により付加された趣旨が必ずしも明確でないことも一因と考えられる。また、会社更生では、事業譲渡は計画内を原則とし計画外は例外とする規定(会更46条)が存在するが、民事再生において、計画外事業譲渡は計画内事業譲渡に対しどのように位置づけられるかは、必ずしも明確ではない。

(2) アメリカ合衆国連邦倒産法における計画外事業譲渡

利用状況

全米の大規模公開会社の第11章手続に関する統計によれば、1980年代はほとんど計画外事業譲渡が行われていなかったが、90年代から現在まで景況による振幅はあるが増加傾向にあり、多い年は約4割の事件で行われた。

連邦倒産法の規律

計画外事業譲渡の根拠となる規定は、連邦倒産法363条(b)(1)である(このことから、計画外事業譲渡は“363セール”と通称される)。同条項は、管財人または占有を継続する債務者が、通常の事業の範囲外の、財団の使用、売却、賃貸を行うには、利害関係者に対する通知と審問を経た上で裁判所の許可を得なければならないと規定する。この通知は原則として審問の21日前までに行う必要がある(連邦倒産規則2002条(a)(2)、6003条(b))。

売却方法は、入札または相対取引による(連邦倒産規則6004条(f)(1))。ニューヨーク州南部地区連邦倒産裁判所が策定したガイドラインは、売却手続命令と売却命令の2段階の許可によることや、ストーキング・ホース・ビッド(入札前に一定の価格以上での買受を約束する仮の買い手候補者である「ストーキング・ホース」を選定した上で行う入札方法)について規定する。

計画外事業譲渡の実体的許可要件

実体的許可要件については判例理論が形成されており、その根幹となるのは、「正当な事業上の理由の基準」と呼ばれる理論であり、リーディング・ケースとなった判例は、In re Lionel Corp., 722 F.2d 1063, 1071 (2nd Cir. 1983)である。この判例の事案は、債務者が保有する最も収益力のある主要財産(上場会社の株式)の売却許可申立てであり、判旨は許可に際し裁判所が考慮すべき要素として、(i)対象財産の財団全体に占める割合、()申立からの経過時間、()近い将来に再建計画が提出され認可に至る可能性、()将来の再建計画に及ぼす影響、(v)対象財産の評価額と売却等による利益、()代替し得る取引の有無、()譲渡対象財産の価値の増減状況、を例示的に列挙した。その後の裁判例は、計画外事業譲渡についても、正当な事

業上の理由の基準の適用を認める。例えば、In re Indus. Valley Refrigeration & Air Conditioning Supplies, Inc., 77 B.R. 15, 21 (Bankr. E.D. Pa. 1987)は、正当な事業上の理由に加え、追加的考慮要素として、()利害関係者に対し正確かつ合理的な通知が行われたこと、()売却価格が適切(公正で合理的)であること、()売却が誠実(good faith)に行われたこと(内部者の利益を図った取引ではないこと)を示した。

もう1つの主要な判例理論として、「隠れた再建計画(sub rosa plan)の法理」がある。リーディング・ケースとなった判例は、In re Braniff Airways Inc., 700 F.2d 935, 940 (5th Cir. 1983)である。同事件の判旨は、「財産の売却に関連して、「隠れた再建計画」に該当する条項によって、第11章手続の計画認可要件を潜脱すべきではない。」として、(i)将来の再建計画の内容の一部を支配する効果を有する条項、()債務者が提出する再建計画への賛成投票を求める条項、()債務者以外の第三者(役員やオフィサー等)に対する債権の放棄を内容とする条項がこれに該当するとした。このうち(i)について、後のIn re Continental Airlines, Inc., 780 F.2d 1223, 1227 (5th Cir. 1986)は、「再建計画で行われていたならば受けられた倒産法上の保護」(開示説明書、計画案への投票、計画認可要件等)が否定されたことの具体的主張が、該当性を基礎付けるとした。

世界金融危機下の裁判例

In re Gulf Coast Oil Corp., 404 B.R. 407, 418-19 (Bankr. S.D. Tex. 2009)は、前記の判例理論等を包括的に検討の上、考慮要素を一括して整理し、裁判所が許可要件の実質審査に踏み込む可能性を比較的に広く留保している。他方で、In re Lehman Bros. Holdings, Inc., 415 B.R. 77 (S.D.N.Y. 2009)は、第11章手続申立後、極めて迅速(5日後)に中核事業の譲渡を許可した。また、米国を代表する自動車製造会社(Big 3)のうちの2社が、連邦政府の緊急融資を受けつつ再建を企図した事案である、In re Chrysler LLC, 576 F.3d 108 (2nd Cir. 2009)およびIn re GMC, 407 B.R. 463 (S.D.N.Y. 2009)は、受皿会社(新会社)への事業譲渡と、一部の債権者への受皿会社の株式割当、受皿会社による一部の旧債務の承継を組み合わせた再建スキームにより、第11章手続申立から30数日で事業譲渡許可に至り、結果として旧会社の債務や資本構成の大幅な変更を実現した。

これらの著名大型事件の判決に対しては、審問や許可決定までの期間の短縮や、正当な事業上の理由の基準や隠れた再建計画の法理についての柔軟な認定に対する警戒が、主に研究者から述べられている。一方、米国経済を象徴する巨大企業の事案であり、連邦政府も立案に関与した再建スキームの尊重はやむを得ず、将来の他の事件への影響は小さいとする評価が、主に実務家からは述べられている。

立法提案

アメリカの倒産を専門とする弁護士らを会員とし、倒産法の研修や研究を行う団体であるABI(American Bankruptcy Institute)が、2014年に、第11章手続の改正提案を立案し取り纏めた報告書を発表した。その内容は倒産法全般に及び、363セールに関する提案も含まれている。同報告書は、「すべての、または実質的にそれに相当する債務者財産の売却」を「363(x)セール」として、「債権者のための価値最大化や、債務者に係る雇用の維持を含んだ政策目的を達成する手続として利用可能」との認識に基づき、債権者は計画認可手続と同様の保護を与えられるべきとする。具体的には、実体的要件として、「財団の最善の利益(best interests of the estate)」に合致することに加え、事業譲渡およびその提案者が連邦倒産法の規定を遵守していることや、誠実に提案され、法の禁ずる手段によっていないこと等を、明文で許可要件に加えなければならないとしている。

ABIの提案につき、実務家の評価は概して良好だが、政治状況等の要因により実現可能性はまだ立っていない。

(3) 計画外事業譲渡の実体的許可要件の再考：アメリカ法との比較法的考察

手続構造の比較

民事再生と第11章手続を比較すると、いずれも計画認可による自主再建を基本ルートとすること、および事業譲渡について計画内を原則とする条文がないことは共通点である。これに対し、第11章手続では再建計画の対象に担保権者や株主も含まれ、債権者の組分けが存在することや、手続申立前に再建計画案を作成した上で投票を行い、開始手続後の投票は行わない「ブレ・パッケージ型手続」が存在することは、民事再生とは異なる。

これらの相違点を強調すると、第11章手続の方が、事業譲渡を計画内で行うべき要請や、迅速に計画内事業譲渡を完結できる可能性は一般的に高いといえる。しかし、事業譲渡の対価その他の譲渡契約の内容をどのように定めるかは、再生債権者等の利害に関わる重大な問題であり、事業再建の基本的な枠組みを決定するものであるため、本来であれば計画内事業譲渡によることが望ましい点は、程度の差があれ同様と考えられる。

実体的要件の趣旨・機能

第11章手続の判例法理である「正当な事業上の理由」は、計画認可前の財産処分、古い判例が要求していた切迫した緊急性までは必要としないこと、および債権者だけでなく関係者の多様な利益の保護の要請を理由に生成された理論である。民事再生法42条1項後段も、国会修正の趣旨は債務者の従業員保護にあったが、その後の学説の議論は、再生債権者を中心とした利害関係者の利益保護を視野に入れたものとなっている。日米両国とも、本来の再建計画認可手続を経なくとも、債権者およびその他の利害関係者の利益に適うことを担保する機能を営む

ものであるといえる。

実体的許可要件の具体的考慮要素

前記4(2)のIn re Lionel判決が示した考慮要素のうち(i)() ()は、事業譲渡よりも財産の個別譲渡の事案に親和的である。()は手続的要件に対応するが、()は譲渡対価に関する要素であり、わが国の「相当性」要件に対応する。また、前記In re Indus. Valley判決が示した考慮要素の(i)は手続的要件に関係するが、() ()はわが国の「相当性」要件に対応する。さらに、前記4(2)のGM事件は、債務者の総事業譲渡の事案における「正当な事業上の理由」の追加的考慮要素として、財産価値が急速に低下していることと、債務者の資金流動性の喪失、自主再建や計画内事業譲渡の可能性が存在しないことを挙げている。

民事再生法は、会社更生法のように事業譲渡は計画内を原則とする規定はない。しかし、民事再生においても可能な場合は計画内事業譲渡によることが望ましく、少なくともその可能性の有無の検討を経るべきであり、GM事件が掲げた考慮要素は、民事再生においても「必要性」要件の考慮要素に加えるべきと解する。ただし、事業価値評価や将来予測など困難な経営判断を伴うことから、計画内事業譲渡や自主再建の可能性の不存在について、厳格な立証を求めるべきではないと思料する。

5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕(計1件)

工藤 敏隆、アメリカ合衆国連邦倒産法における計画外事業譲渡(363 sale)の許可要件について、法学研究、査読無、92巻5号・6号、2019、編集中

〔学会発表〕(計1件)

工藤 敏隆、民事再生手続における計画外事業譲渡の許可要件について、日本民事訴訟法学会第89回大会個別報告、2019

〔その他〕

工藤 敏隆、Mark J. Roe, Three Ages of Bankruptcy, 7 Harv. Bus. L. Rev. 187 (2017)、民事訴訟雑誌、査読無、65号、2019、198~205〔書評〕

工藤 敏隆、事業再生と事業譲渡、慶應義塾大学通信教育部科目試験後講演会、2018、〔アウトリーチ活動〕

6. 研究組織

科研費による研究は、研究者の自覚と責任において実施するものです。そのため、研究の実施や研究成果の公表等については、国の要請等に基づくものではなく、その研究成果に関する見解や責任は、研究者個人に帰属されます。