

再生手続における再生計画案に賛成する議決権行使に関する和解 (賛成議決権行使和解)の検討

林 圭介
Keisuke HayashiPROFILEはこちら 

第1 はじめに

事業再生型の民事再生手続において、再生手続実施者と再生債権者との再生計画案の賛成議決権行使の合意に向けた活動が行われます。特に、従前の取引先との関係を維持しながら、再生債務者の事業を立て直す方法による再建計画の場合には、再生計画案の認可確定がなければ、全ての事業再生計画が頓挫してしまいます。その意味では、再生手続実施者にとっては、再生計画案の賛成議決権行使の合意に向けた行動は、これを否定すべきものではなく、再生債務者の事業再生を現実に実現するために必要不可欠である場合もあります。このことは、DIP型であるか管理型を問わず、大変重要な問題となります。

第2 再生手続における「賛成議決権行使和解契約」についての問題提起

この問題をテーマとして扱う理由は、「賛成議決権行使和解」の意味が注目されるに至ったことによります。この契機となったのが最高裁令和3年12月22日決定[本決定]です。本決定の内容と意義については、秋田弁護士が2022年4月のNewsletter(下記のURL)で報告[以下、[秋田報告]といいます]しています。

[\[https://www.ohebashi.com/jp/newsletter/NL_Restructuring_Debtmanagement_202204-P2-6-Akita.pdf\]](https://www.ohebashi.com/jp/newsletter/NL_Restructuring_Debtmanagement_202204-P2-6-Akita.pdf)

本決定の詳細は、秋田報告によってご確認下さい。

本決定では、管理型の再生手続における再生計画案に不認可事由があるかが争点になりました。争点とされた不認可事由は「再生計画の決議が不正の方法によって成立するに

至ったとき」(民事再生法174条2項3号)というものです。すなわち、再生手続実施者である管財人が、特定の再生債権者との間で、再生債権の内容について合意をする際、再生債権者が再生計画案について賛成議決権行使和解をしたことは、「不正な方法による決議の成立」であるとする主張です。

本決定の法廷意見は、賛成議決権行使和解契約は、再生債権者に一方的に有利なものではなく、再生債務者にとっても合理性があり、専ら当該再生債権者の議決権行使に影響を及ぼす意図で締結されたとははいえないとして、本件再生計画が可決された決議には、前記の不認可事由はないと判示しました。

ただ、この決定に対しては、「そもそも計画案に対する賛否は個々の再生債権者の自由意思に委ねられるべき性質のものである以上、和解においてその意思を拘束することには本来馴染まないものと解される。・再生計画案に対して賛成票を投じることは、再生債権者側の譲歩であることは明らかである。そうだとすれば、和解契約の原理上、当該和解においては管財人側からも何らかの譲歩がされていることになる」「当該譲歩は経済的利益の供与であり、かつ、他の債権者には関係のない当該債権者のみに対する利益供与となるはずである。・それはすなわち「特別の利益供与」に該当することは自明である¹⁾とする指摘がされています(以下、この論説の引用は[山本論説]といいます)。

この指摘は、大変重要な意味を持ちます。しかし、再生手続において実際に行われている実務の運用とは乖離している面があります。[秋田報告]においても「実際の民事再生手続の中で、再生債務者又は管財人と、再生債権者とが、再生

1: 山本和彦「論説 再生計画案に対する賛成を条件とする和解と不正な利益供与」(NBL1217号4頁以下)[山本論説]

手続の存否・金額等の争いに関して和解契約を締結し、その中で、再生計画案への同意の約束を取り付けることは間々見受けられます」とされています。そうすると、「山本論説」のような指摘によって、再生手続における実務の運用に少なからず影響が及ぶことが考えられます。そこで、「賛成議決権行使の合意」の問題について、本決定の内容を踏まえて、改めて検討することになります。

なお、本決定は、管理型の民事再生手続ですが、「賛成議決権行使和解」の問題については、通常DIP型の民事再生手続の場合にも当てはまります。

第3 「賛成議決権行使に関する和解契約」に関する本決定の捉え方

本決定の法廷意見では、この点について、前述のとおり、再生債権者に一方的に有利なものではなく、再生債務者にとっても合理性があり、専ら当該再生債権者の議決権行使に影響を及ぼす意図で締結されたとははいえないとしています。

また、菅野・草野補足意見は、この問題について、次の内容の詳細な判示をしています。

- ① 管財人は、再生手続において、再生債務者と再生債権者との間の民事上の権利関係を適切に調整すること(第1目的)と再生債務者の事業の再生を図ること(第2目的)を達成するために、再生計画案を作成し可決させるために活動する。
- ② 管財人は、その権限及び職責に照らし、最も合理的と考える再生計画案を作成し、これが可決されるために、再生債権者の同意を求め、事前又は事後に、再生債権者との間で、説明、説得、合意等をする場合がある。
- ③ 再生計画案が可決に至る過程は、必ずしも予定調和的なものではない。
- ④ 管財人は、第2目的の達成を最重視するなら、再生計画認可後において再生債務者が十分な流動資産を保

持するために再生債権を極力限定して、その免除率を高くすることが望ましい。他方、再生債権者にとっての最初の関心事は、再生債権者に有利な形で第1目的が達成されることである。そのため、再生債務者の流動資産を可能な限り減らして再生債権の免除率を最小化したと考える。

- ⑤ この結果、管財人と再生債権者との間の交渉は、巷間いところのチキン・ゲーム的状况を呈することがある。仮に、双方が、それぞれの目的の達成に固執した場合には、時間の経過とともに再生債務者の事業価値が劣化し、第1目的と第2目的の双方が不達成となる危険性が不可避的に存在する。
- ⑥ この状況を打開するため、管財人は、時間と競争しながら、再生債権者その他の関係者と適切な協議、交渉、合意等をし、バランスの取れた合理的再生計画案を作成することにより、時機を失することなく第1目的と第2目的を同時に達成すべき努める必要がある。
- ⑦ その過程で、管財人が再生債権に対する認否を変更したり、再生債務者の債権の主張を撤回することもあり得ようし、大口の再生債権者から管財人作成の再生計画案に同意する旨の約束を取り付けることもある。
- ⑧ 事業の再生では、事業形態等により程度の差はあろうが、時間の経過により、再生債務者の既存の債権の劣化が進むとともに、継続取引や新規取引の困難性が増し、事業価値自体が劣化してしまう。再生債権者にとっても早期の解決を求めたいのは明らかであり、時間自体に経済的価値があるといえる。
- ⑨ そのため、管財人の再生債権に対する認否や再生債務者の債権の主張、訴訟活動等も、一方から見ての正しさを求めるだけでなく、管財人の主張立証の奏功する確率、これに要する時間、当該事業の事業価値の状況と変化見込み等、諸般の事情を勘案しながら、迅速な手続の進行を図る必要がある。

⑩ 以上のような交渉の結果、管財人が、一部の再生債権者との間で、再生債権の存否等に関し、一定の合意をしたり、再生債務者の債権の主張等を変更したり、再生計画案に同意する旨の合意を取り付けたり、これらの合意等を含む和解契約を締結したとしても、そのことのみから直ちにこれを否定的に解したり、信義則に反するとは判断できない。

実務の実情を踏まえた的確な補足意見としての判示です。以上の判示から明らかなように、本決定は、「賛成議決権行使和解」について、これを否定する見解でないことは明かです。また、菅野・草野補足意見では、「賛成議決権行使和解」を締結する必要がある場合もあるとして、再生手続における積極的な位置づけもしています。

また、山本論説が「再生計画案に対して賛成票を投じること、再生債権者側の譲歩であることは明かである」とする指摘に対しても、菅野・草野補足意見は、上記の⑧で指摘するように、「再生債権者にとっても早期の解決を求めたいのは明かであり、時間自体に経済的価値がある」として、賛成票を投じて速やかに再生計画認可に至ることが再生債権者にとってのメリットでもあることが示されています。

第4 本決定に対する問題指摘に対する検討

1. 賛成議決権行使和解の相当性

「賛成議決権行使和解」は、会社の経済活動を規律する会社法では「議決権拘束契約」といわれ、株主間契約の典型例です。「契約で議決権を一定の方向に行使することを他の株主または第三者との合意で定めた場合、そのような契約も契約としては有効であるが、ただし、株主がこの契約に違反しても議決権行使自体の効力に影響はないと一般には解されている」²とか、「議決権拘束契約は、契約当事者間の債権契約

としては有効だが、契約に違反して議決権が行使されても、当該株主に意思による行使である以上その効力には影響がないとする見解が有力である」³とされています。

会社法における「株主総会決議等」と再生手続における「再生計画案の決議(169条以下)」とは、いずれも経済的利益に関するものです。そうすると、「そもそも計画案に対する賛否は個々の再生債権者の自由意思に委ねられるべき性質のものである以上、和解においてその意思を拘束することには本来馴染まないものと解される」とはいえないと解されます。

2. 賛成議決権行使和解をした当該債権者のみに対する「特別の利益供与」が不可避免的に伴うか。

民事再生手続では、再生計画認可確定により、債権者は清算価値を超える配当を受けます。仮に再生計画が不認可となれば、債権者は清算価値の破産配当を受けるのみです。

既存の価値のみを分配する「互譲の和解」であれば、「一方の利益」は「他方の損失」になります(Win-Loseの関係)。しかし、民事再生手続では、「既存の価値の増加」が目標です(Win-Winの関係)。つまり、「パイの奪い合い」(Win-Loseの関係)ではなく、「パイ自体を大きくする」(Win-Winの関係)ことによって、双方が「既存の利益を超えた利益」を受けることの実現を目指します。

確かに、議決権に反対する債権者にとっては、「将来的に不確実な清算価値を超える配当」を受けるよりも、「現時点における確実な清算価値の破産配当」を受ける方が良いと考えることにも一理あります。

賛成議決権行使和解をした当該債権者に対しては、当該再生債権者に対する「特別の利益供与」が不可避免的に伴うとする見解は、このような債権者にとっては妥当する面があります。

ただ、当該債権者が取引債権者である場合には、再生計画

2: 神田秀樹『会社法(第24版)』209頁

3: 江頭憲治郎『株式会社法(第8版)』351頁

認可確定後も再生債務者との取引を継続することによって、単なる清算価値の破産配当のみを受けるよりも経済的に、より大きな利益を受ける可能性もあります。

すなわち、賛成議決権行使和解をした当該債権者のみに対する「特別の利益供与」が不可避免的に伴うという前提は当てはまらないといえます。

第5 「賛成議決権行使和解」の実効性

次に、「賛成議決権行使和解」の実効性について検討しておきます。

第4の1.で、会社法における「議決権拘束契約」について論じました。この契約も契約としては有効である。しかし、株主がこの契約に違反しても議決権行使自体の効力に影響はないと一般には解されているとされています。

そうすると、「再生計画案の決議」の場合において、賛成議決権行使和解をした再生債権者が、例えば「和解した時点では事業再建が可能であると判断していた。しかし、その後、事業破綻の可能性が極めて高いことが判明したので、再生計画案に反対の投票をする」と意思表示をしたとします。この再生債権者の行動を止めることはできないと解されます。このことは理解しておく必要があります。

第6 まとめ

再生手続実施者としては、「一般債権者の利益」に適合した再生計画案の可決に向けて全力を尽くすことは、極めて重要な任務であるといえます。そのために、再生手続実施者において「賛成議決権行使に関する合意」に向けた行動には正当性があり、許容されるものといえます。この点は、DIP型と管理型とで違いはありません。

ただ、注意を要することは、必要もないのに、再生債権者に対して一方的に譲歩をして過大な利益を与えるような、再生債務者にとって著しく不利益な譲歩をしないことです。このようなことをした上で「賛成議決権行使の同意や和解」をすることは、本決定の法廷意見が判示するような「『専ら』議決権行使に影響を及ぼす意図による同意や和解」に該当するとして、再生計画不認可事由になります。少なくとも、このようなことがないようにすることは、必要不可欠な要請であるといえます。

本稿は、前述したとおり、[秋田報告]と重複する点があります。ただ、本決定における「賛成議決権行使の和解」に関する論点について、[山本論説]が重要な問題提起をした関係で、改めて、この点について論じたものです。

具体的な事案に関するお問い合わせはこちら



[【事業再生・倒産に関する問い合わせフォーム】](#)