

【米国倒産法あれこれ①】 倒産に関する日米の見方の違い

田中宏岳
Hirotake TanakaPROFILEはこちら 

私は2016年より約2年強、米国に留学しておりましたが、今般、大阪事務所にて業務を再開いたしました。留学中は、クロスボーダーのM&A取引に従事する他、ディストレス下のM&Aや米国倒産法全般についての知見を深めてまいりました。

米国の倒産法制は日本の倒産法の母法とも言われますし、また、日本の私的整理ガイドラインは米国の準則をベースとして持ち込まれたものとも言われていますので、留学当初の私はどうせ似たようなものだろうと高を括っていました。ところが、実体及び運用は大きく異なるものでした。最も私が異なると感じたのは、米国では債務者も債権者も(もちろん全部の事案ではないですが)、チャプターイレブンの申請や私的整理(workout)をビジネス上のチャンスとしてとらえる傾向が強いと感じられたことです。例えば、事業の切り出しを行いたい債務者は、チャプターイレブンを申請し、いわゆる「363セール」を用いることで、資産を確実に、担保権を消滅させて、高額で売却できるというメリットを享受することができます。また、一定の状況下において、倒産状態にある債務者への融資者は、当該貸付につき倒産法上最も優先して弁済される債権(Super Priority Claim)を取得することの他、既存の担保権者に優先する担保権(First Priming Lien)を取得することさえ可能であるので、いわゆるDIPファイナンスをチャンスと捉え、銀行等がより積極的に融資を行うという実務も垣間見ました。ちなみに、レンダーによっては、DIPファイナンスとして新規に貸し付けただけでなく、従前からの貸付債権についても被担保債権に取り込もうとするという、“がめつい”スキーム(Cross-Collateralization)を用いることもあります(なお、かかるスキームの有効性については議論があります。)

また、社会的にもチャプターイレブンの申請等を必ずしも信用毀損と捉えない土壌が出来上がっているようにも感じられました。例えば、どこかの会社がチャプターイレブンを申請したというニュースが流れても、会社が潰れた、終わったという捉え方ではなく、スポンサーは誰か、どういった再建方針なのかという点に人々の関心があるように感じられました。日本であれば、たとえ再建型の倒産手続(民事再生、会社更生)であっても、倒産である以上、その申立ては企業の信用に大きく打撃を与え、ともすると倒産という言葉だけが独り歩きしてまう、ということもままあるところではないでしょうか。

ただ、経験及び研鑽を重ねるにつれ、上述のような制度及び社会の違いこそあれ、日本においてもディストレス状態をチャンスとして捉えることは、現行法を前提としても可能であると考えてに至っています。そして、法制度やちょっとした知恵をてこに事業の再生を適切に行うことで、倒産に対する社会の見方も次第に変わっていくものと信じています。甚だ僭越ではございますが、日米倒産法の知識及び実務経験に加え、ディストレス下における種々のビジネススキームに関する知見を活かして、国内外の事業再生事件に多角的に関わって参りたいと考えております。まずは、10月10日に本所大阪事務所、同月26日東京事務所にて、「M&Aの実務対策-取引先・競業他社の倒産をチャンスに変える-」と題したセミナーを開催いたしますので、多数のご参加をお待ちしております。また、今後、本ニュースレターにおいても、日本の皆様にも参考になるような、米国倒産法上の制度やビジネススキームを軽いタッチでお伝えさせていただこうと思っておりますので、お付き合いいただけますと幸いです。どうぞよろしく願いいたします。