

## 日本航空の会社更生法申請に学ぶ正しい法的整理の仕方

返済条件変更や任意整理に銀行が応じてくれなければ法的整理です。民事再生法や会社更生法です。法的整理ならば銀行は検討せざるをえません。

債務者の立場での法的整理は銀行への脅しです。全財産の処分価格を算定し「再生計画成立なら借入金(無担保部分)80%カット。御行が反対なら成立せず破産に移行しますよ。破産だと90%以上でしょうね。どっちにしますか?ぜひ賛成を。」と瀬戸際交渉するのが法的整理です。裁判所の管財人がいても銀行等との個別説明と交渉が必要です。

なお民事再生法と会社更生法の大きな違いは抵当権の扱いです。民事再生法だと債権者は再生手続き中でも競売できます。会社更生法だとできません。

### 一般取引先と銀行への迷惑

事業継続を前提としての任意整理であれば迷惑をかける相手を銀行だけに絞れ、一般取引先には全額払えます。仕入れ先に代金を支払えなければその後の仕入れは断られるでしょう。つまり仕事ができなくなります。

銀行借入だけカットし、一般取引先には何とでも支払いたいのです。しかし法的整理では支払禁止となってしまいます。

一般債権者に全額弁済し銀行だけ債権カットという虫のいい再生計画を実行したいものです。

それを日本航空が実行します。

運航継続を優先するため、燃料や機体リースといった取引先の債権を全額保護します。

これからは「債権者が同意すればそのような法的整理も可能」という見本になります。

事業継続前提なら、取引先への迷惑を最大限抑えます。法的整理が近づけば発注を控えたり現金払いにします。大切な相手には何とかすべて支払います。

そうすればその取引先には感謝され応援してもらえます。

債権者集会で頭下げても、「誰に幾ら迷惑かけた」かすぐ忘れてしまいます。迷惑を受けた側は少額でも死ぬまで忘れません。

### 余裕をもって法的整理

無一文になってからでは何もできません。破産を申し立てられて野垂れ死にです。

余裕があるうちです。民事再生法の申請にもお金はかかりません。裁判所の手続き費用(予納金)や弁護士費用等は申請前に用意しないとイケません。

そして営業キッシュフローが回っているうちです。そうであれば話し合いも可能ですが、そうでなければ「どうせ無理」と相手にしてもらえません。

なお不動産賃貸業は注意が必要です。一般の事業は、技術やブランド、取引先、人材等の集合体です。それがキッシュフローを生みます。だから破産さ

せるよりも、債権カットを受けてでも集合体のまま存続させることで返済額を多くできます。

不動産賃貸業は事業からの収益でなく不動産からの収益です。

不動産価格を将来収益の合計額と考えるなら破産させても再生させても返済額は変わりません。それなら債権者保護優先で売却返済です。不動産賃貸業の再生には困難がともないます。

### 資金繰りは回るのか

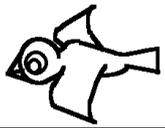
法的整理になった瞬間に資金調達は困難になります。「何とかかなるだろう」との甘い気持ちならそこで終わります。そのあとの資金繰りの見込みをつけてから法的整理に突入します。

お金をためて残して法的整理です。裁判所は「支払禁止」を命じてくれますから、「お金はあるけど、払えない」と債権者に言えます。そして事業継続のために人件費や仕入れなどに貯めてきたお金をつかいます。

日本航空はDIPファイナンス(破綻企業向け融資)です。会社更生法申請直後に、日本政策投資銀行から融資を受けます。

この融資は再生のための軍資金、つまり債権者全体の利益のための資金なのでその後の事業収益から優先返済され債権カットを受けることなどありません。

ためたお金で足りないのならば、このような資金をだしてくれる金融機関や知人親戚やスゴ



## 会社再生手続きは民事再生法からDIP型会社更生法へ

ンサーを用意しておくことです。

マイカルは2001年破綻し、当初は民事再生法を申請します。

2000年施行の民事再生法では従来の制度より迅速になり、旧経営者が経営陣に残ることができるようになりました。中小企業や新興企業は経営者個人の力量で会社が成り立っていることがほとんどですから、会社更生法のように経営者を差し替えたらうまくいきません。そのために経営陣を残せるのです。

しかしマイカルは民事再生による再生にとん挫し、民事再生法を諦め、会社更生法に移行しました。それは債権者の反対を抑えきれなかったからです。

マイカル所有不動産に抵当権を設定し融資している銀行は、民事再生手続き中でも競売を申し立てることができるのです。

民事再生法では抵当権等の担保権を法的に抑えられないのです。しかし会社更生法なら担保権を簡単に抑えこめます。勝手に競売はできません。会社更生法のほうがずっと強いのです。

### 東京地裁民事8部と民事20部

さて、東京地裁では民事8部が会社更生法の担当、民事20部が民事再生法の担当です。

会社経営者は破綻となれば最近はず民事再生法です。そのために民事20部は仕事がいっぱい。しかし不人気の会社更生法担当の民事8部は閑古鳥です。

民事8部担当の判事が専門家向け雑誌のNBL2008.12.15号に論文を書きました。「DIP型会社更生法の手続の導入を中心に…」という内容です。

「DIP」とは「Debtor In Possession」の略で、債務者つまり従来の経営者が経営継続しながら手続を進めることです。

会社更生法だって、民事再生法と同じように、経営者を変えなくてもいいんだよ。もちろん経営陣が不正をしていたり、主要債権者が反対していたりしたらダメだけど…。だから使ってみないか…、と説明しました。

専門家や金融機関担当者向けにセミナーも開きました。これで流れが完全に変わりました。

### 再建はDIP型会社更生法へ

2009年2月以降の不動産関連の破綻公開企業、クリード・日本総合地所・あおみ建設はDIP型会社更生法を選択しました。

これからは民事再生法ではなくDIP型会社更生法が主流になりそうです。担保権実行を止められる上で、旧経営者が管財人に残れるのならば悪いことはありません。民事8部は営業に成功し、同部は急に繁忙になりました。その分、民事20部はヒマになりそうです。特に法改正があったのでもないのですが…。

従来の会社更生法では裁判所選任の弁護士が管財人に選任されましたが、クリード・日本綜

合地所では旧社長が管財人に選任されています(あおみ建設は申立中)。管財人は会社のトップです。経営権・財産の管理処分を持ちます。トップが変わらないまま経営再建を進めます。

なお手続き上においては、裁判所は監督委員・調査委員を選任し、調査報告意見を求めます。

### DIP型会社更生の可能性

NBLの上記論文は様々な可能性が示されています。

DIPファイナンス(再生手続き開始後の新規融資)もスムーズになりそうだし、プレパッケージ型再建(申立時にすでにスポンサーが決定して、手続き上で法的整理に持ち込む再建手法)にもより適合しそうだ。

また上場企業について、上場廃止せずに上場継続したままの会社更生手続きにまで言及しています。東京証券取引所にすでに規定があり100%減資でなければ可能性があるようです。

裁判所側がこのような論文を公開するということは、裁判所としてこれらにチャレンジしたいことの現れでしょう。いずれ上場継続型の会社更生も始まるのではないのでしょうか。

今なら民事8部はいわば新商品推進キャンペーン中であり、実績を多く積みたいところでしょうから、制度運用上での陰ながらの応援を期待できそうです。

申請企業にとって民事再生よ



2010年1月18日 第769号

# バードレポート

株式会社バード財産コンサルタンツ

160-0023東京都新宿区西新宿7-15-8 ニッパ°ビル  
電話 03-5389-0988 FAX 03-5389-0933 月額2100円  
月8回 FAX発行 <http://www.bird-net.co.jp/>

## 日本航空の会社更生法申請に学ぶ正しい法的整理の仕方

りこちらのほうがお得かも(?)。