

# 私的整理の拡充と課題

松尾 順介

はじめに

この夏の衆議院選挙での政権交代は、官僚主導から政治主導、中央から地方、あるいはコンクリートから人へというフレーズに象徴されるように、時代の大きな変化をあらわすものであるといえる。

その中で、企業再生のあり方にも大きな変化が表れている。その一つが、私的整理の枠組みの拡充である。従来の企業再生では、私的整理の場合、メインバンクが主導して、その責任によって処理を進めるのが通例であった。また、法的整理に持ち込まれた場合は、裁判所の主導によって手続が進められた。それに対して、現在拡充している私的整理は、当事者がより積極的に手続に参加し、当事者主導で合意形成を図っていくという点で、大きな違いがみられる。いわば、参加型の手続という面が強くなっている。

このようなトレンドの変化の先鞭をつけたのは、私的整理ガイドラインや産業再生機構であると考えられるが、現在では、私的整理の枠組みの整備がより進められ、中小企業再生支援協議会、事業再生ADR、企業再生支援機構などが設立・活動している。さらに、従来ならば、私的整理による処理が難しいとされてきたような大型案件や複雑案件も私的整理の枠組みで処理されることが多くなっている。

以上のような変化を踏まえて、本稿では、私的整理と法的整理とを簡単に概観した後、事業再生ADRの活用事例について考察し、最近最も注目されている日本航空の私的整理について検討する。

## 1 企業再生における法的整理と私的整理

倒産手続には、再生型と清算型とがある。再生型に限定すると、法的整理と私的整理は以下のように対比できる。

まず、法的整理では、会社更生法や民事再生法に則った、裁判所による再生手続が挙げられる。これらの手続では、①申立時の手続（開始原因の疎明、手数料、予納金など）、②開始手続（開始要件、審理）、③保全措置（強制執行等の中止命令、包括的禁止命令、債務者財産の保全処分など）、④計画認可要件、⑤手続の終了などが厳密に定められている。

それに対し、私的整理ガイドライン、産業再生機構、中小企業再生支援協議会、RCC、事業再生ADR、企業再生支援機構などの私的整理では、開始から終了まで当事者で協議・決定することが基本であり、<sup>(1)</sup>解決には当事者の一〇〇%合意を必要とする、当事者主導型の再生手続であるといえる。

一般に、両者を比較したときの私的整理の利点は、迅速性、柔軟性および廉価性などにあるとされる。まず、迅速性については、会社更生では開始決定から計画案の認可まで一年以上、民事再生でも半年近くを要するが、私的整理では合意が成立すれば、より迅速な解決が可能である。また、柔軟性については、法的手続は裁判所の認可を必要とするため、必ずしも柔軟とはいえないのに対して、私的整理では当事者の合意に基づき柔軟な計画を策定することが可能である。さらに、廉価性に関しては、民事再生では少なくとも数百万円、会社更生ではしばしば数千万円の予納金が必要とされるが、私的整理ではより廉価な費用で手続を進めることができる。ただし、近年法的手続においても、迅速かつ柔軟な運用を検討する動きがある。<sup>(2)</sup>また、事業再生ADRは、必ずしも廉価性を標榜していない。<sup>(3)</sup>

また、法的整理を申請した場合と私的整理を開始した場合とでは、どちらが企業のイメージを低下させ、企業価値の劣化への影響が大きいかについては定かでないと思われる。非上場企業の場合は、私的整理ならば、関係当事者を限定した上で、水面下で交渉し、解決することも可能であるので、外部に情報を漏らさずに手続を進めることもできる。実際、中小企業再生支援協議会で手続を行った案件は、ほとんどが非公開である。しかし、法的整理を申請すると、水面下で手続を進めることはできない。したがって、法的整理のほうが、世間に倒産イメージを広げる可能性は大きい。しかし、上場企業の場合は、いずれの手続でも適時開示が行われ、世間に周知されるので、私的整理であっても水面下で手続を進めることはできない。ただし、一般投資家の受け取り方には、法的整理と私的整理とは開きがあることも予想される。

他方、私的整理に対する注目が高まっていることは、法的整理の役割を減ずるものではないと思われる。つまり、私的整理が機能するのは、法的整理に移行した時の損失と比較秤量して、私的整理での損失のほうが少ないという予測が得られた時である。そのためには、法的整理での手続が公平・透明で、予見性の高いものでなければならぬ。その意味では、この二つの手続は、「車の両輪」の関係にあるといえる。

## 2 事業再生ADRの活用事例の増加

この間、注目される私的整理手続は、事業再生ADRであり、二〇〇八年一月に事業再生実務家協会（JATP）が最初の認定を得て、現在活動している。二〇〇九年二月一八日現在、同協会の受理した申請件数は、一六社（うち二件は申請後取り下げ）に達したと報じられている。<sup>(4)</sup> JATPの手続の流れは、おおむね以下の通りである。<sup>(5)</sup>

- ①債務者による手続利用申請（申請書・添付書類提出、審査料納付）、
- ②審査会による審査（計画案の

成立の見通しや履行可能性等を審査)、③ 手続実施者の予定者の選任・同予定者による調査(計画の概要策定、債務者の事業・財務・法務の調査)、④ 債務者による正式申込み(申込書の提出、業務委託中間金の納付)、⑤ 一時停止の通知(債務者と協会連名で債権者に対し債権回収や担保設定等の停止を通知)、⑥ 債権者会議(計画案の概要説明、手続実施者の選任、一時停止の内容確認等)、⑦ 債権者会議(計画案の協議)、⑧ 債権者会議(計画案の決議)、⑨ 計画案決議の成立、⑩ 私的整理成立(計画に従って権利変更) などである。ここで、もし⑧で不同意の債権者が存在した場合、計画案決議は不成立となり、特定調停ないし会社更生、民事再生手続へ移行することになる。このうち、正式申請によって、金融機関に対し一時停止要請ができることは、手続上の利点とされている。

以下、JATPの利用事例として現時点で公表されている案件について、プレスリリースと新聞報道によって概観する。

① コスモイニシア(四月一七日申請)

同社(旧リクルートコスモス)は、ジャスダック上場会社であり、マンション販売大手である。筆頭株主は、ユニゾン・キャピタルであるが、メインバンクはなく、負債総額一八七八億円であった。対象債権者は、三メガバンク、住信など四〇金融機関に達していた。

支援要請内容は、債務株式化および返済期限延長であり、再建計画案は、経営陣の引責辞任、投資用不動産開発からの撤退、人件費をはじめとした経費削減などである。なお、一〇〇億円のDIPファイナンス(五月二〇日、主要四行)が実行された。六月二五日、再生計画案決議の延期(当初予定七月二四日)が発表された後、八月二八日、大和ハウス工業と提携が発表され、大和による優先株出資、社長交代、金融支援要請などが行われた。

また、九月一二日には、ユニゾン（約四割保有）から自社株を無償で譲り受け、これを消却している。九月二八日、手続が成立した。

支援内容は、一三金融機関から三七〇億円の債務免除と三〇五億円のD E S、三八金融機関から一〇〇八億円の返済条件緩和、さらに大和ハウスとユニゾンからの出資を得て債務超過を解消した。

② 日本アジア投資（五月一三日発表）

同社は、東証一部上場のベンチャーキャピタルである。負債額は四六八億円であり、銀行等の対象債権者は六二行に達していた。

支援要請内容は、返済期限延長のみであった。六月二五日、手続が成立し、返済期限が延長された。

③ ラディアホールディングス（六月二三日申請）

同社（旧グッドウィル・グループ）は、東証二部上場の人材派遣大手であった（二〇〇九年一〇月上場廃止）。総借入は九〇〇億円に達し、うち七〇〇億円はサーベラスおよびモルガン・スタンレーによるものであった。なお、総発行株数のうちこの二社の持ち株は約六割であった。

二〇〇九年六月、D E Sの前提条件であった債務超過が解消されず、サーベラスおよびモルガン・スタンレーによって行われる予定であったD E S（二三六億円）が中止となった。六月時点で、二〇〇億円の債務超過になることが判明し、仮にD E Sを行っても、債務超過は解消せず、二期連続の債務超過のため、上場廃止の見通しとなった。負債総額一〇三七億円、銀行団は約二〇行であった。

支援要請の内容は、債権放棄（二一五億円）であった。九月一日に再建策が発表され、九月二八日の株主総会で決議された。再建策は、一〇〇%減資（株主総会決議により全株を全部取得条項付き種類株式に変更し、全株

を取得後消却)、上場廃止(一〇月二九日)、サーベラスおよびモルガン・スタンレーによるDESSによって五〇〇万円に増資、社長以下日本人取締役全員辞任などであった。一〇月三日に手続が成立した。

④ 日本エスコン(六月二二日申請)

同社は、ジャスダック上場のマンション販売会社である。負債総額七九〇億円で、銀行団は、三井住友、関西アーバン、近畿大阪、りそななどであり、対象債権者は一九である。なお、長期借入は、三井住友銀行八四億円、関西アーバン銀行九・五億円、近畿大阪銀行五・四億円、りそな銀行一・五億円などとなっている。

支援要請の内容は、金融機関に対する返済期限猶予である。一〇月二九日、手続が成立し、返済期限が猶予された。

他方、同社は普通社債および転換社債を合計三回を発行していたが、六月二六日、返済資金を確保できず、社債の債務不履行が発生した。このため、七月二二日、社債権者集会で返済猶予を要請し、決議された。一〇月二八日の社債権者集会で、社債要項の変更が決議され、社債については、二〇一三年五月以降四年間にわたる年二回の割賦弁済(一部または全部の繰上償還可)を行うこととなった。

⑤ ルートインジャパン(六月二五日新聞報道)

同社は、ビジネスホテルチェーンであるが、非上場であり、対象債権者は九五の金融機関、負債額九一七億円とされている。支援要請内容は、返済期限延長などであり、一〇月三二日に私的整理が成立し、借入金と社債の返済期限が延長されたと報道されている。

⑥ さいか屋(八月四日申請)

同社は、神奈川県下の百貨店で、東証二部上場会社である。銀行団などは、横浜銀など複数であるが、債権者

数は明らかにされていない。支援内容は、債務免除等の金融支援とされている。なお、当初一月一三日に計画案を決議する予定が示されていたが、その後、二〇一〇年二月一日予定に変更された。

⑦ アイフル（九月二四日申請）

同社は、消費者金融大手で、東証一部上場会社である。単体の長期借入金残高二九〇〇億円、過払い金問題で経営が悪化した。銀行団は、住信（融資額七五四億円）、あおぞら銀（同四一三億円）、中央三井（同八四億円）などとなっており、対象債権者は六六である。

支援要請の内容は、ライフなどグループ三社も含めて、銀行団の債務維持、債務の返済期限延長（二〇一一年三月期）であり、DESや債務免除は含まれていない。なお、普通社債（一七本、一六三二億円）は予定通り返済することである。二〇〇九年二月下旬に決議を予定している。

⑧ ウィルコム（九月二四日申請）

同社は、PHS大手であるが、非上場である。有利子負債二二八五億円、大株主はカーライル（六〇%）、京セラ（三〇%）、KDD（二〇%）などである。

今後、高速度通信サービスXGPへの投資（五年一四〇〇億円）負担が大きいが予想され、支援要請に至った模様である。

支援要請の内容は、返済の延長であり、債務免除やDESは想定していないと発表されている。決議予定については、未公表である。

これらの案件に加えて、一月二三日には、日本航空も事業再生ADRを申請したが、これについては四節で触れることにするが、同社の場合は、事業再生ADRで計画案を成立させることが目的ではなく、前述のように、

この手続を申請することで、金融機関に対し一時停止要請を行うことが目的と思われる。

以上の案件から、以下の点を指摘することができる。

第一に、対象となる金融債権者が多数に上る案件が多いことである。このことは、個別交渉によって金融機関交渉を行うよりも事業再生ADRを利用し、高度なノウハウを有する専門家に交渉を委ねた方が迅速かつ効率的に解決できることを示している。ただし、債権者数が多くなると、手続に要する手数料<sup>(6)</sup>も高くなるため、必ずしも廉価であるとはいえなくなる場合もありうる。逆にいえば、廉価性よりも迅速性や専門性を選好しているものと推測できる。

第二に、大半の案件は、債務期限猶予であり、債権放棄やDESに踏み込んだ交渉は行われていない。このことは、株主責任を回避したままで、ADRによって金融機関交渉を行うことには制約があることを示唆している。ただし、債権放棄を伴う事例では、株主責任が問われ、一〇〇%減資が実行されるとともに、経営責任も問われており、実質的には会社更生手続と同じような結果となっている。しかし、債権者集会による債権放棄の手続と株主総会による減資の手続とは、別個であり、それぞれ独立しているため、必ずしも両者は連動しない。つまり、減資が決議されるには、大口債権者と大株主とがある程度一致していなければ難しいものと思われる。ただし、このような事情は一般株主には理解されにくく、ADR手続申請の公表後、かなり株価が下落する事例も報道されている<sup>(7)</sup>。

第三に、社債、商事債権者、CDSなどの取り扱いが周知されていない可能性もある。たとえば、社債はADR手続から除外されるが、銀行団が社債権者にも負担を求める可能性があるという懸念から社債流通利回りが上昇した銘柄があることが報道されている<sup>(8)</sup>。実際、機関投資家向けの社債の場合、社債権者に取引銀行が含まれる



可能性もある。他方、商事債権者についても、ADR手続外で手形支払いの繰り延べを要請された事例もあることが報じられている。<sup>(9)</sup>業種や事案によっては、商事債権者と金融債権者が必ずしも明瞭に区別し難い場合もありうるだろう。さらに、CDSについては、ADR手続申請によって、CDS市場の保証料率が上昇する事例がみられたことが報じられている。<sup>(10)</sup>これに対して、国際スワップ・デリバティブズ協会(TSDA)は、当該債権を対象とするCDSを清算しないと判断していることが報道されたが、必ずしも明確なルールがあるとはいえず、明確なルール化が必要である。<sup>(12)</sup>

### 3 日本航空の再建問題の経緯

このように事業再生ADRの案件が増加し、私的整理に対する関心が高まる中、現時点では確定的なことはいえないものの、日本航空の再建にも事業再生ADRが利用され、さらに企業再生支援機構が使われることになった。ただし、日本航空の案件は、相当な大型案件であるだけでなく、関係者も多数であり、かつ公的機能を有する特殊な案件である。さらに、公的資金を投入するとなれば、その処理は国民全体の課題でもある。このような案件に私的整理が利用されることは、注目に値するものである。

以下、新聞報道および関係機関のプレスリリースによって、日本航空の再生に私的整理が利用されるようになった経緯を確認する。<sup>(13)</sup>

日本航空は、かねてより経営不振が取りざたされていたが、二〇〇九年三月決算で、経常損失八二二億円、当期純損失六三三億円を計上し、経営悪化が表面化した。その後、六月三〇日、経営改善を図るため、政策投資銀行、みずほコーポレート銀行、三菱東京UFJ銀行、三井住友銀行と総額一〇〇〇億円の融資契約を締結(この

うち政策投資銀行の融資額六〇〇億円に対しては八〇%の政府保証)し、当面の資金確保を行うとともに、策定中の経営改善計画をより踏み込んだものとするため、八月一日には国土交通省が有識者会議(座長・杉山武彦一橋大学長)の設置を発表し、二〇日に初会合を開いた。報道によれば、この会合では、抜本的なリストラを求める意見が出されたとのことであるが、<sup>(14)</sup>再建案の策定には至らなかった。

外部の専門家チームによって、具体的な再建計画案策定に踏み込んだのは、政権交代後、新政権のもとで結成された「JAL再生タスクフォース」によってである。同タスクフォースは、九月二五日、前原国土交通大臣の顧問団として設置され、リーダー・高木新二郎氏、サブリーダー・富山和彦氏のほか、メンバーとして田作朋雄氏、大西正一郎氏、奥総一郎氏が任命された(奥氏を除く四名は、産業再生機構のOBである)<sup>(15)</sup>。いずれも企業再生のエキスパートであり、これ以上ない布陣であった。なお、タスクフォースは、国土交通大臣の顧問団であることから、法的根拠はなく、ここでの再生手続は一種の私的整理であるが、既存の枠組みを使わない異例なものといえる。

同タスクフォースは、社内財務・法務部門の三〇代後半から四〇代前半の部課長級の社員二〇人強および外部の弁護士・公認会計士などを動員し、デューデリジエンスと再建計画策定支援を行った。その結果、一〇月三日、経営再建に向けた素案が取りまとめられた。その要点は以下の通りである。<sup>(16)</sup>

- ① 二五〇〇億円の債務超過と判断される。
- ② 金融機関による債権放棄やDESによって三〇〇〇億円規模の支援を行う。
- ③ 退職者・現役社員ともに年金支給額を半減し、積み立て不足を三分の一に減額する。
- ④ 現経営陣は退任し、外部からCEOを招き、COOは若手を内部から抜擢する。

⑤ 出資一五〇〇億円を含む、最大四八〇〇億円の資金調達を行う。

⑥ 人員や不採算路線の削減、機材の小型化、首都圏を中心とするビジネス路線強化を行う。

⑦ 事業再生ADRを活用する。

ただし、素案では、公的資金による資本増強については明確ではなく、改正産業活力再生法を使うのか、企業再生支援機構を使うのか明確でないことも指摘された。

この素案に対して、年金減額の道筋が不透明で、公的資金活用には理解が得られないといった観点から、財務省とメインバンクの日本政策投資銀行が、受け入れ困難との判断を示すとともに、財務省内で企業再生支援機構を活用する案が浮上していることも報道された。<sup>(17)</sup> また、メガバンク三行が受け入れは困難と判断した模様であることも報じられた。<sup>(18)</sup>

これらの一連の報道からは、タスクフォースの素案に対する、行政側や金融機関側の真意は測りがたいが、タスクフォースは、素案の大枠は変えず、政策投資銀行およびメガバンク三行などの銀行団と協議し、一〇月中旬に再建計画をまとめ、一月初から実行に移す考えを示した。また、人員削減や年金減額について労組やOBとの交渉に当たするため、高木氏と富山氏が経営に参画する方向で調整していることも報じられた。<sup>(19)</sup> さらに、タスクフォース側が財務・国土交通大臣に対して公的資金の活用を要請したことも報じられた。<sup>(20)</sup>

この要請を受けて、国土交通大臣は財務大臣に公的支援を要請し、首相と関係閣僚との協議によって、公的支援を行うことが政府方針として確認され、資本増強や二〇〇〇億円規模のつなぎ融資を検討することになるとも、出資については企業再生支援機構を活用する方向で調整することが報じられ、<sup>(21)</sup> 一〇月二十九日には同社のプレスリリースでも、同機構に再生支援を依頼し、事前相談を開始したことが公表された。<sup>(22)</sup> また、国土交通大臣が、

企業再生支援機構を活用する方針を正式に表明したことが報道された。<sup>(23)</sup> なお、これによってタスクフォースは、再建案を提出して解散した。<sup>(24)</sup>

さらに、一月一三日には、事業再生ADR手続を正式申請し、同日受理されたことが公表された。<sup>(25)</sup> ただし、これは、企業再生支援機構による支援決定（二〇一〇年）までの間、金融機関に対する債務返済を一時的に停止する、つなぎ措置であり、事業再生ADR手続によって再建計画を策定するものではないことが報じられている。<sup>(26)</sup>

#### 4 日本航空再生の課題

上記のように、タスクフォースは再建策を取りまとめることなく解散に至ったが、緻密なデューデリジエンスを行い、実質債務超過であることを開示し、その再生には財務面および事業面で抜本的なリストラクチャリングが必要であることを明らかにした意義は大きいと思われる。そこで明らかとなった課題を挙げると、以下の通りである。

まず、実質的債務超過であることから債務削減が必要であるが、この中には年金債務が含まれており、その削減は容易でない。同社の場合、二〇〇九年三月末時点における退職給付債務は八〇〇九億円であるのに対し、年金資産四〇八四億円、退職給付引当金九四九億円であり、三三一五億円の積立不足となっている。ここで設定されている給付利率は四・五％と高水準で、現在の長期金利の三倍である。年金の給付水準引下げについては、確定給付企業年金法施行規則（平成十四年三月五日厚生労働省令第二十二号）によって、「実施事業所の経営の状況が悪化したことにより、給付の額を減額することがやむを得ないこと」（第五条二項）などの事由に加え、その手続には、「受給権者等の三分の二以上の同意を得ること」（第六条一項）および「当該規約の変更による給付

の額の減額がないものとして同項の規定に基づき算定した当該受給権者等に係る最低積立基準額を一時金として支給すること」(同二項)が定められている。現在、会社側は説明会を開き、給付利率を長期国債に連動した一・五％程度に下げ、OBの給付額を三割程度削減する案が提示されているが、同意を得ることができるかどうか不透明である。なお、年金減額については特別立法による措置を講じる方策もありうるが、財産権侵害など憲法訴訟に発展する可能性もある。また、会社更生法など法的整理に至った場合、年金がどのように扱われるかも不透明である。一般的には、労働債権は優先順位が高く、年金も同様に扱われる可能性があるが、これについては判例もないようである。

次に、資本増強には、公的資金注入も検討される必要があり、企業再生支援機構を利用するに至った要因もそこにあつたと推測される。しかし、公的資金を注入しても、その資金が年金支給に使われるならば、国民の理解を得ることは難しいものと思われる。したがって、年金問題の解決が前提となるだろう。さらに、構造的な収益改善がなければ、公的資金を注入しても再生できない。したがって、経営構造の改革が不可欠である。他方、資本増強には、投資ファンドの投資資金や外資系企業との資本提携という選択肢もあり、米系航空からの出資提案が報道されているが、日本のナショナル・フラッグ・キャリアと外資との提携は、今後の航空自由化など、日本の航空行政や戦略にも影響があり、慎重な判断が要求されるだろう。

第三に、同社の収益改善には、政治的な課題が山積している。まず、収益改善には、不採算路線を削減することが必要であるが、そのためには地方路線の削減が課題となり、一部には運休や撤退を決定している<sup>(28)</sup>。しかし、地方路線の撤退には、地元の反対も予想され、撤退が地方空港の存廃にも直結する可能性もある。ただし、現在地方空港は九九開港しており、赤字経営の空港も多いことから、楽観的な需要予測に基づいた空港建設そのもの

を批判する見方もあり、この問題は地方空港の今後のあり方にも大きく影響している。次に、同社の高コスト要因として、航空機燃料税、着陸料、航行援助施設利用料などの負担が大きいかも指摘されている。これらは空港整備特別会計の歳入となり、空港維持運営費だけでなく、地方空港の建設費や羽田空港再拡張費に使われており、二〇〇八年度予算額は五四〇六億円、このうち同社の負担分は、一二〇〇億円といわれている<sup>(30)</sup>。現在、国土交通大臣が、着陸料の引き下げや一般財源化を含む、空港整備特別会計の抜本的な見直しを検討しているとの報道もあるが、そのためには財源問題に踏み込んだ改革が必要となる。また、特別会計で行われている事業には特殊法人も含まれており、特殊法人改革に踏み込む必要がある。さらに、今後の収益改善には、長期的な成長戦略が不可欠であるが、そのためには今後需要拡大が見込める首都圏国際線をどのようにとりこんでいくのかが焦点となる<sup>(32)</sup>。その際、今後のオープンスカイの展開、メガキャリア化、羽田の発着枠拡張分の割り振り、さらにはハブ空港化など、航空行政ないし運輸行政全体の中で長期構想を打ち出す必要に迫られる。

このように日本航空の再建は、単なる企業再生ではなく、国民的な課題といえる。また、官民多数の利害関係者を含んでおり、その調整が極めて難しい案件である。この案件に対して、全員合意を基本とする私的整理の枠組みがどのように機能するのか注目される。

## まとめ

このように事業再生A D Rの利用案件が増加し、さらに企業再生支援機構も活動を開始したことから、それぞれの枠組みの棲み分けが課題となる。

まず、金融機関に対して返済期限猶予交渉を中心とした整理を進める場合、中小企業では、各都道府県に設置

された中小企業再生支援協議会が主体となつてきており、すでに実績も積んでいる。また、大企業の場合は、今後事業再生ADRが重要な役割を果たすものと考えられる。

次に、融資や資本注入あるいは債務削減交渉に踏み込んだ整理が必要な場合は、中小企業では、企業再生支援機構が担当し、大企業では民間の企業再生ファンドが担当するものと考ええる。というのは、すでに内外の再生ファンドが大企業再生において事例を積み重ねており、定着した存在となっている。しかし、中小企業については、民間の投資ファンドでは、案件が小さいため投資対象とならず、企業再生のチャンネルがなかった。そこで、設立されたのが、企業再生支援機構であると思われる。しかし、同機構は、中小企業だけでなく、大企業も対象とすることになり、実際日本航空を手掛ける方針が固まった。そうになると、同機構が地方の中小企業再生にどの程度マンパワーなどの資源を割り当てることができるのか注目されるところである。

\*インタビューにに応じてくださった関係者の方々に厚く御礼申し上げます。ただし、守秘義務上、インタビュー内容を記述することは差し控えました。また、上智大学法学部・田頭章一教授より貴重なアドバイスをいただきました。深謝申し上げます。

#### 注

(1) ただし、私的整理においても、それぞれの手続毎に一定のマニュアルは定められている。

(2) 拙稿「企業再生手法の現状～私的整理と法的整理をめぐって～」『証研レポート』、一六五五号、二〇〇九年八月、参照。

(3) たとえば、事業再生実務家協会の手数料については、注(7)を参照されたい。

- (4) 『週刊東洋経済』二〇〇九年一月二十八日、三三二ページ、参照。
- (5) 事業再生実務家協会の手続の詳細については、事業再生実務家協会編『事業再生ADRの実践』商事法務、二〇〇九年一月、二四～六一ページ、参照。
- (6) JATPの手続における手数料については、一律五〇万円の審査料のほか、業務委託金、業務委託中間金、報酬金を要し、これらは対象債権額と債権者数によって、小型案件、中型案件、大型案件、特別案件に区別して設定され、これらの合計は、小型案件八〇〇万円、中型案件二二〇〇万円、大型案件四〇〇〇万円、特別案件四〇〇〇万円となっている。詳しくは、中村廉平「JATPによる事業再生ADRの概要」『事業再生と債権管理』一二三号、二〇〇九年一月五日、五一ページ、参照。
- (7) 『日本経済新聞』二〇〇九年二月二日、一五面、参照。
- (8) 『日本経済新聞』二〇〇九年二月二〇日、一五面、参照。
- (9) 『日本経済新聞』二〇〇九年一月二二日、一五面、参照。
- (10) 『日経ヴェリタス』二〇〇九年九月二〇日、二四面、参照。
- (11) 『日本経済新聞』二〇〇九年一〇月七日、四面、参照。
- (12) 事業再生実務家協会は、CDSについての研究会を立ち上げ、ADRが清算事由に該当するかどうかについて見解をまとめることが報じられている。『日本経済新聞』二〇〇九年一月二二日、一五面、参照。
- (13) 本来ならば、関係者へのインタビューによって、事実経過を記述すべきであるが、本件は未決着の案件であり、関係者には守秘義務があるため、あえて新聞報道によって記述しておく。
- (14) 『日本経済新聞』二〇〇九年八月二二日、三面、参照。



- (15) 国土交通省、プレスリリース「JAL再生タスクフォースの設置について」(二〇〇九年九月二五日)、[http://www.mit.go.jp/report/press/cab04\\_hh\\_090925.html](http://www.mit.go.jp/report/press/cab04_hh_090925.html) 参照。
- (16) 『日本経済新聞』二〇〇九年一〇月一四日、一面および三面、参照。
- (17) 『日本経済新聞』二〇〇九年一〇月一七日、一面、参照。
- (18) 『日本経済新聞』二〇〇九年一〇月一八日、三面、参照。
- (19) 『日本経済新聞』二〇〇九年一〇月一九日、三面、参照。
- (20) 『日本経済新聞』二〇〇九年一〇月二一日、一面、参照。
- (21) 『日本経済新聞』二〇〇九年一〇月二三日、一面、参照。
- (22) 同社、プレスリリース「株式会社企業再生支援機構に対する再生支援の事前相談の実施について」(二〇〇九年一〇月二九日)、<https://www.release.tdnet.info/inbs/140120091113058245.pdf> 参照。
- (23) 『日本経済新聞』二〇〇九年一〇月三〇日、一面、参照。
- (24) 『日本経済新聞』二〇〇九年一〇月二九日、一三面、参照。
- (25) 同社、プレスリリース「事業再生ADR手続の正式申請及び受理に関するお知らせ」(二〇〇九年十一月二三日)、<https://www.release.tdnet.info/inbs/140120091113058245.pdf> 参照。
- (26) 『日本経済新聞』二〇〇九年十一月三日、七面、参照。
- (27) 『日本経済新聞』二〇〇九年十一月一八日および一九日、参照。
- (28) 同社プレスリリース「信州まつもと空港発着路線の運航計画変更について」(二〇〇九年十一月三〇日)、<http://press.jal.co.jp/ja/release/200911/001390.html> 参照。

(29) たとえば、森功『血税空港』、幻冬舎、二〇〇九年、参照。

(30) 『週刊ダイヤモンド』二〇〇九年一月七日、五一ページ、参照。これによると、二〇〇八年度予算の空港整備特別会計歳入・五四〇六億円の内訳は、航空機燃料税九二五億円（内同社支払い約四〇〇億円）、空港使用料二二七億円（内同社支払い約八〇〇億円）、財政投融资七二五億円、一般財源六一二億円、雑収入九七四億円であり、同歳出は、航空安全・保安対策、環境対策、航空路整備、空港等維持運営費等一九八二億円、空港整備事業費三四二四億円、このうち大都市拠点空港分二七八一億円、一般空港等四一一億円、空港等機能高質化事業二二三二億円となっている。

(31) 『日本経済新聞』二〇〇九年九月二八日、三面、および同一〇月九日、一面、参照。

(32) たとえば、運輸政策研究機構「首都圏空港の将来像」（二〇〇九年九月二四日）、[http://www.jitrc.or.jp/pdf/090924\\_gaiyou.pdf#search=首都圏航空需要の予測%20運輸政策研究機構](http://www.jitrc.or.jp/pdf/090924_gaiyou.pdf#search=首都圏航空需要の予測%20運輸政策研究機構)、参照。

（まつお じゅんすけ・客員研究員）