

# イギリス倒産法における

## プレパッケージ型会社管理（一）

工藤敏隆

- 一 はじめに
- 二 浮動担保と一九八六年倒産法
- 三 プレパッケージ型会社管理の発展……………（以上、本号）
- 四 プレパッケージ型会社管理の適正化への取組み
- 五 グラハム・レビユー後の動向
- 六 おわりに……………（以上、九十三巻九号）

### 一 はじめに

プレパッケージ型事業再生は、わが国では一般に、倒産手続申立前にスポンサー候補者や事業譲渡先について予め決定（あるいは少なくとも内定）した上で、民事再生手続などの法的手続の申立てをする事業再生の手法を指す。法的倒産処理手続の申立てにより、通常、債務者の事業価値は急速に低下するが、債務者に資金を抛出し信用力を補完するスポンサーを予め確保し公表することによって、事業価値の低下を最小限にとどめ、事業の収益

力回復の可能性をより高めることが期待できるとされる。

わが国では、民事再生法施行から数年が経過した二〇〇〇年代中頃からプレパッケージ型事業再生が注目されるようになった。「プレパッケージ型」の語源は、アメリカにおけるプレパッケージ型第一章手続 (pre-packaged Chapter 11) と呼ばれる手法である。この手法は、再建型手続である連邦倒産法第一章手続の申立前に、債務者は債権者に対し、財務状況等の情報を含んだ開示説明書を送付した上で、再建計画案に対する投票を勧誘し、それに応じてなされた投票を、後に開始された第一章手続において有効なものとして扱うことができ、その旨の倒産法の規定 (アメリカ連邦倒産法一一二六条 (b)) に基づいている。すなわち、申立前に計画案について予め法定多数の賛成票を得ることによって、手続開始後の計画案の付議および投票を省略できるため、計画認可までの手続の大幅な短縮を可能にするものであり、このような制度を持たないわが国の「プレパッケージ型」との違いは、既によく知られているところである。<sup>1)</sup>

一方、イギリスにも、再建型手続である会社管理 (administration) において、プレパッケージ型会社管理 (pre-packaged administration) と呼ばれる手法が存在する。この手法は、会社管理手続が開始され、債務者である会社の事業運営や財産管理処分を行う機関である管理人 (administrator) が選任される前に、債務者と譲受人との間で事業または財産の全部または一部の譲渡が合意されており、管理人選任と同時にまたは直後に、当該譲渡を実行する手法をいう。<sup>3)</sup>

これらの「プレパッケージ型」において、法的手続申立前に何が行われるかに着目すると、わが国では債務者に資金を援助するスポンサーの決定、アメリカ法では計画案に対する投票であるのに対し、イギリス法は事業譲渡 (または財産譲渡) の合意という違いがある。プレパッケージ型会社管理について、イギリス倒産法 (Insolvency Act 1986, 1986 c. 45) に明文規定はなく、わが国のように実務上の要請から生まれた手法であるが、

アメリカのプレパッケージ型第一章手続に比べるとわが国での紹介は少なく、<sup>(4)</sup> 実情は必ずしもよく知られていないように見受けられる。

そこで本稿は、イギリス倒産法におけるプレパッケージ型会社管理の生成および発展の経過と、その適正化に向けた最近の動向を詳しく紹介し、わが国における早期事業再生手法のあり方を考える上での示唆を得ようとするものである。内容を一部先取りすると、イギリスにおいては、時間の経過と共に変動する債務者の総財産を目的として設定する担保権である floating charge（以下「浮動担保」とい<sup>(5)</sup>）が存在し、その実行手続として倒産法では管理レシーバシップ（administrative receivership）が規定されていた。しかし、二〇〇二年エンタープライズ法（Enterprise Act 2002, 2002 c. 40）による倒産法の一部改正により、管理レシーバシップの申立てが大幅に制限される一方で、裁判所への申立てを経ない会社管理手続開始が可能になった。そのため、同改正以前は主に管理レシーバシップとして行われていたプレパッケージ型手続が、会社管理に舞台を移し広く行われるようになったという経緯がある。<sup>(6)</sup> それゆえ、プレパッケージ型会社管理は、浮動担保や、その実行手続であるレシーバシップ（倒産法上は管理レシーバシップ）と密接に関係する。プレパッケージ型会社管理の功罪をめぐって今日まで続く議論も、浮動担保権者（および、浮動担保権者と手続開始前に協議を行う債務者の経営陣や主要株主）と、一般債権者の利害の相克という観点からのものが多くを占めている。

以下本稿では、最初に浮動担保の出現と、現行倒産法典である一九八六年倒産法の制定、および同法の二〇〇二年エンタープライズ法による一部改正について概観した上で（後記二）、プレパッケージ型会社管理の発展経過を詳しく見る（後記三）。さらに、プレパッケージ型会社管理の適正化に向けたイギリス政府による調査（グラハム・レビュ）や、専門職団体による自主規制の動向（後記四）、およびグラハム・レビュ後の最近数年の諸改革について詳論し（後記五）、最後に若干の比較法的考察を行う（後記六）こととする。

## 二 浮動担保と一九八六年倒産法

### 1 浮動担保の出現

チャージ (charge) はエクイティ上の担保権であり、不動産や固定設備など、担保権設定者が有する特定かつ限定された (または限定可能な) 財産を目的とする fixed charge (以下「固定担保」という<sup>(7)</sup>) と、会社の現在および将来の一定範囲の財産であり、設定者が通常の営業の範囲内において処分する自由を有するものを目的とする floating charge (浮動担保<sup>(8)</sup>) に大別される。

浮動担保の起源<sup>(9)</sup>は、社債発行条件において、担保目的物を債務者会社の現在および将来の総財産としつつ、会社は債務不履行や清算開始があるまでの間、担保権者の同意がなくとも目的物を処分可能とする旨の合意であった<sup>(10)</sup>。一九世紀後半から二〇世紀初頭にかけての判例理論によって、従来からあった固定担保とは異なり、債務者の事業の継続企業としての総体的価値に着目する担保としての性質が明確になり、「floating charge」の呼称が定着した<sup>(11)</sup>。

浮動担保は、初期の判例では、債務者が清算に至った場合に、裁判所が選任したレシーバーによって実行可能とされていた<sup>(12)</sup>。しかし、後の判例により、浮動担保権者 (floating charge holder) は清算手続開始の有無を問わず、担保権設定契約に基づきレシーバー選任権を行使できるとされ、レシーバーシップが一般的な実行方法になった。レシーバーは、大法官裁判所 (Court of Chancery) が、エクイティ上の救済として、係争中の土地から生じる収益の回収を行うために選任した者を起源としており<sup>(14)</sup>、かつてはマネージャー (manager) とは異なり目的物の売却や事業経営 (management) を行う権限は有しないとされていたが、後に債務者の事業を継続することによる収益や、債務者の事業を継続企業として譲渡した場合の譲渡益の回収を可能にするため、レシーバーに

マネージャーの権限を付与したレシーバー兼マネージャー (Receiver and manager) の選任が行われるようになり、<sup>(16)</sup>浮動担保の実行もこの方法が主流になった。<sup>(17)</sup> 会社が長期の融資を得る手段としては、二〇世紀前半までは社債が中心であったが、二〇世紀後半からは商業銀行による融資が広く行われるようになり、それらにも浮動担保の設定が行われるようになった。<sup>(18)</sup>

## 2 コーク委員会報告書

### (1) コーク委員会報告書の作成経緯

イギリス政府は、一九七三年の欧州経済共同体 (E E C) への加盟に伴い、加盟国倒産法の調和に関する E E C 条約の草案について、<sup>(19)</sup> 会計士で倒産実務の専門家である Kenneth Cork を委員長とする検討委員会を組織した。<sup>(20)</sup> 同委員会は一九七六年に発表した報告書で、<sup>(21)</sup> 前記条約の交渉を進める上で、イギリスにおける国内倒産法の改正や近代化の必要性を提言した。一九七七年には、同じ Kenneth Cork を委員長とする倒産法改正検討委員会 (The Review Committee on Insolvency Law and Practice) (以下「コーク委員会」という) が組織され、<sup>(23)</sup> 倒産法に関する網羅的検証と改正点の勧告等を付託された。コーク委員会は、一九八〇年の中間報告を経て、一九八二年に最終報告書 (以下「コーク委員会最終報告書」という) を提出した。<sup>(24)</sup> コーク委員会最終報告書のうち、プレパッケージ型管理と関係が深い部分として、浮動担保に関する記述や、債務者会社の内部関係者への事業譲渡に関する記述を以下に採り上げる。

### (2) 浮動担保についての評価および勧告

浮動担保に関する意見聴取に対し、否定と肯定双方の立場から意見が提出された。<sup>(25)</sup> 無担保債権者となることが多い取引債権者の団体は否定的な立場を採り、一般債権者への配当が低水準となることや、一般債権者への情報

提供の不足に加え、債務者会社の取締役、株主やその親族など内部関係者がレシーバーに選任される事案が多いことなどを問題点として指摘した。<sup>(26)</sup>これに対しイギリス銀行協会 (British Bankers Association) やイギリス商業会議所 (British Chamber of Commerce) は、浮動担保は融資の担保として不可欠であり、仮にこれを廃止した場合、銀行は与信管理により多くの時間と費用をかけて顧客の事業経営への干渉を強めることになり、顧客である債務者にとって、資金調達コストの上昇と事業経営の不自由という望まない結果をもたらすおそれがあることを主張した。<sup>(27)</sup>

コーク委員会最終報告書は、銀行による企業金融の基本的構成要素である浮動担保の重要性に理解を示し、<sup>(28)</sup>その実行方法であるレシーバーシップが、収益性を回復する見込みが直ちには存在しない場合でも、債務者の収益性を回復させ、あるいは継続企業価値を維持しつつ事業を譲渡することによって、経済界、雇用ひいては社会一般にも利益をもたらしてきたことを評価し、浮動担保権者が選任するレシーバ兼マネージャーを、倒産法上の明文の手續とすることを提案した。<sup>(29)</sup>

他方で、一般債権者からの批判が根強いことも認識し、浮動担保権者によりレシーバ兼マネージャーが選任されていない債権者について、裁判所が同様の権限を有する管理人 (administrator) を選任し、その下で債務者会社の再建や事業の維持を図る管理手続 (administration) の創設を勧告した。<sup>(30)</sup>ただし、管理人選任の申立てがあった場合、浮動担保権者によるレシーバーの選任の機会が保障されるべきとして、<sup>(31)</sup>浮動担保権者によるレシーバシップが優先され、会社管理手続は補充的な位置付けであった。<sup>(32)</sup>また、浮動担保が把握する担保価値の一〇パーセントを無担保一般債権者への配当のために除外する制度 (いわゆる「一〇パーセント・ファンド」) の創設も勧告した。<sup>(33)</sup>ただし、この勧告は一九八六年倒産法制定時には実現しなかった。<sup>(34)</sup>

(3) 債務者の内部関係者に対する事業譲渡

倒産した旧会社の資産や事業を、旧会社の取締役や主要株主などの内部関係者によって設立され、名称も旧会社と同一または類似の新会社に譲渡し、新会社が旧会社と同様の事業を営む事象について、イギリスでは“Phoenix company”（または“Phoenix trading”, “Phoenix syndrome”, “Phoenixing”）との呼称があり、<sup>(35)</sup>法主体性や有限責任制度の濫用として批判的な文脈で用いられてきた。<sup>(36)</sup>

コーク委員会最終報告書は、倒産した会社の内部関係者への事業譲渡について、債務は旧会社に負わせ未払いのまま、新会社がもとの会社と類似した名称を名乗り、旧会社の清算人から廉価で事業譲渡を受けるような濫用的事案に対する一般債権者の不満が強<sup>(37)</sup>く、一般市民からも、倒産した会社やその役員の不誠実あるいは不当な職務遂行への対処が十分ではないとする意見が多い旨が述べられていた。<sup>(38)</sup>

3 一九八六年倒産法の制定

(1) 再建型手続の創設

コーク委員会最終報告書を受けて、政府は一九八四年に、倒産法改正の基本方針に関する公式報告書（“White Paper”）<sup>(39)</sup>を公表後、倒産法案を議会に提出し、一九八五年倒産法（Insolvency Act 1985, c. 65）として成立した。同法は施行に至る前に、同法によって修正を受けた会社法（Companies Act）の倒産に関する規定を統合し、<sup>(40)</sup>一九八六年倒産法（Insolvency Act 1986, c. 45）として成立・施行された。<sup>(41)</sup>

一九八六年倒産法は、コーク委員会最終報告書の勧告に基づき、再建型手続として会社管理、管理レシーバースhip、および会社任意整理（CVA: Company Voluntary Arrangement）を新設した。本稿ではプレパッケージ型と関係する前二者について概観する。<sup>(42)</sup>なお、会社任意整理は、支払不能を要件とせず、会社と債権者（および株

主)との交渉による合意をベースとした手続であり、裁判所の関与は前二者より限定的である。

(2) 会社管理

会社管理は、支払不能状態にあるか、またはそのおそれのある会社について、会社の事業の継続企業としての存続や、会社の資産につき清算よりも有利な換価を達成する見込みがある場合に、会社、会社の取締役または債権者の申立てにより、裁判所が管理命令を発することにより開始される(二〇〇二年エンタープライズ法による改正前の一九八六年倒産法八条(1)、九条(1))。管理命令には、清算手続や担保権実行などの債権者による強制的な取立を一時的に禁止する効力がある(支払猶予効、またはモラトリアム)(同法一二条)。管理人は、管理命令により選任され、会社の経営権限を有する(同法一三条(1)、一四條(1))。管理人となるには、倒産処理実務家(insolvency practitioner)の資格を要する(同法一九条(2)、三八八条)。倒産処理実務家の資格は、所管大臣またはその認定を受けた専門職団体(recognised professional body)によって付与される(同法三九〇条(2)、三九一条)。

管理人は再建計画を提出し、債権者集会の決議に付することができる(同法二三条、二四條)、仮に賛成多数を得ても、再建計画案に反対した債権者や手続に参加しなかった債権者を直ちに拘束することはできないため、事業の再建を完結することはできず、会社任意整理や、一九八五年会社法(Companies Act 1985, c. 6)四二五条が規定する債務整理計画(S/A: Scheme of Arrangement)を併用する必要があった(同法八条(3)(b)(c)参照)。また、管理人は債権者への配当を行う権限も有しないと解されており、清算をするには別途清算手続を行う必要があった。<sup>(43)</sup>

(3) 管理レシーバーシップ

管理レシーバーは、「浮動担保を有する社債権者、または浮動担保および他の担保の一つまたはそれ以上を有する社債権者によって、もしくはそれらの者のために選任された会社財産全体のレシーバーまたはマネー



ジャー」と定義される（同法二九条(2)(a)）。管理レシーバーの権限は、管理人と同様（同法四二条(1)）であり、倒産処理実務家の資格を要する（同法四五条(2)、三八八条、二九〇条）。

管理レシーバーシップの特徴として、第一には会社管理に対する優先がある。すなわち、会社管理を申し立てようとする者は、申立ての五日前までに管理レシーバーシップの申立権者への通知を要すること（同法九条(2)(a)）、および、会社管理申立前に既に管理レシーバーが選任されていた場合において、裁判所は、管理レシーバーを選任した者の同意がなければ、原則として会社管理の申立てを棄却しなければならないこと（同法九条(3)）とされていたため、浮動担保権者にとっては、会社管理に先立ち管理レシーバーを選任する機会が保障されていた。もう一つには、管理レシーバーは、自らを選任した者の最善の利益のために職務遂行する義務を負うが、一般債権者の利益を図る義務を負わないと解されていたことである<sup>(44)</sup>。これは、レシーバーについて一九八六年倒産法制定前から存在していた判例理論<sup>(45)</sup>を継承したものであり、その具体的帰結として、例えば、事業継続を選択した方が一般債権者に多額の回収が見込まれる場合であっても、浮動担保権者の満足のため直ちに事業を終了し資産の価値を行うことができる<sup>(46)</sup>と解されていた。

#### (4) 会社管理および管理レシーバーシップの利用状況

一九九九年に、通商産業省と大蔵省の共同で、企業倒産法およびこれに関係する担保法等に関する調査委員会が組織され、二〇〇〇年に報告書を公表した。同報告書によれば、一九九〇年から一九九三年にかけて、管理レシーバーシップの申立件数は五千件から八千件台であるのに対し、会社管理の申立件数が年間一〇〇件から二〇〇件台、会社任意整理の件数は百数十件以下にとどまり、大幅な開きがあった<sup>(47)</sup>。その後、管理レシーバーシップの件数は減少し、会社管理の件数は増加傾向にあったが、一九九九年においても依然として三倍以上の開きがあった（管理レシーバーシップ一六一八件、会社管理四四〇件<sup>(48)</sup>）。

また、法的倒産処理手続において、担保権者である銀行の平均回収率は七五パーセント、優先債権者は二七パーセント、無担保債権者はゼロとの調査結果となっていた。<sup>(49)</sup> 銀行や取引債権者に対するインタビュー調査の結果も、管理レシーバーシップは債務者の事業の再生に寄与しているとする浮動担保権者の評価と、レシーバーは担保権者の利益確保を一次的義務としており、担保権者ための担保権実行方法に過ぎないとする無担保債権者の評価との間の大きなギャップを示す内容であった。<sup>(50)</sup>

#### 4 二〇〇二年エンタープライズ法による倒産法一部改正

##### (1) 改正に至る経緯

二〇〇〇年に公表された前記報告書における様々な立法提案のうち、小規模な会社の会社任意整理手続開始に支払猶予効を付与するなどの一部については、倒産法の二〇〇〇年改正 (Insolvency Act 2000, 2000 c. 39) として実現した。政府は更なる抜本的改正に向け、“Insolvency - A Second Chance” と題する報告書<sup>(51)</sup>を公表し、二〇〇一年七月に議会に提出した。同報告書中、企業倒産に関しては、浮動担保権者による管理レシーバーの選任権に対する制限と、浮動担保権者が簡便な手続により会社管理手続を開始可能とすること<sup>(52)</sup>、および公債権の優先権 (Crown Preference) を廃止し、これに該当する部分の価値を浮動担保権者ではなく無担保債権者への配当原資として確保すべきこと<sup>(53)</sup>が提案された。これらを盛り込んだ、二〇〇二年エンタープライズ法 (Enterprise Act 2002, 2002 c. 40) による倒産法の一部改正は、二〇〇三年九月一日に施行された。

##### (2) 管理レシーバーシップの原則禁止

改正法の施行日以降に設定された浮動担保については、原則として、管理レシーバーを選任することは禁止された (倒産法七二A条)。ただし、施行日前に設定されていた浮動担保や、同日以降に設定されたものであっても、

与信額の大きさや取引の複雑性などの点で、古典的融資取引の範疇に属しない一定の取引類型については例外的に管理レシーバーの選任を許容された（同法七二B条から七二GA条）。

(3) 会社管理についての改正

(a) 裁判外の会社管理

会社管理については、従来方式である裁判所による開始命令に加えて、裁判所への管理人選任申立てを必要としない開始手続が設けられた（裁判外の会社管理（out-of-court administration））。この方式により裁判外で管理人選任を行う権限は、債務者である会社やその取締役に加えて（倒産法別表B1第二二条）、設定時の条件で管理人選任権が規定されている浮動担保権者にも付与された（同法別表B1第一四条）。他方、一般債権者は、従前と同様に、裁判所への管理人選任申立てを必要とする（同法別表B1第一二条）。

(b) 配当

管理人が配当の権限を有することが規定された（同法別表B1第六五条）。配当は債権の優先順位（同法一七五条）に従って行われることを要する。一般債権者に対し、後記(4)の切出し部分以外につき配当を行うには、裁判所の許可を必要とする。

ただし、管理人が会社管理の目的を助ける見込みがあると考えられる場合は、前記の優先順位によらず、債権者への支払を行うことができる（同法別表B1第六六条）。これは裁判所の指示（同法別表一第一三条）を得て行うべきものと解されている<sup>(55)</sup>。

(c) 会社管理の終了

会社管理手続の終了方法も明確にされた<sup>(56)</sup>。管理人が会社管理の目的が達成できないと考える場合、会社管理が開始されるべきではなかったと考える場合、または債権者集会決議による求めがある場合、管理人は裁判所に手

続終了の申立てをすることができる (同法別表 B 1 第七九条 (2))。申立てに理由があれば、裁判所は手続終了の命令をすることができる (同条 (1))。

また、管理人が会社管理の目的が十分に達成されたと考える場合、裁判所により選任された管理人は、裁判所に手続終了の申立てをすることができる (同条 (3))。裁判所外の会社管理であれば、管理人は裁判所および会社登録事務所 (Registrar of Companies) へ通知を行うことにより、裁判所の終了決定を経ることなく手続を終了させることができる (同法別表 B 1 第八〇条)。

#### (4) 一般債権者への価値分配

租税等の公債権の優先権 (二〇〇二年エンタープライズ法による改正前の一九八六年倒産法別表六第一条から第七條) は廃止され、優先債権のカテゴリには労働債権のみが残った。これと併せて、浮動担保の目的財産の一部の一般債権者への分配に関する倒産法一七六 A 条が設けられた。この規定は、会社に清算、会社管理、またはレシーバシップが行われた場合、または仮清算人が選任された場合には、手続機関を務める清算人や管理人等は、浮動担保の効力が及ぶ債務者会社の財産のうち一定部分 (prescribed part) (以下「切出し部分」という) を無担保債権者の弁済に充てなければならないとする。切出し部分の具体的金額の算定方法は、省令が定めている。<sup>(57)</sup>

### 三 プレパッケージ型会社管理の発展

#### 1 プレパッケージ型手続の出現

二〇〇二年エンタープライズ法による改正前の管理レシーバシップにおいて、クリアリング・バンク (clearing bank : 大手商業銀行) は、危機に瀕した債務者については銀行による事実上の監督下で財務改善を試み、

それが効を奏しない場合も直ちに清算申立てをすることは避け、管理レシーバーシップによる再建を試みることが多かった。<sup>(58)</sup> それらの事案の中には、管理レシーバー選任権を有する銀行の主導によって、事業譲渡について手続開始前に合意がされ、管理レシーバー選任後に直ちに事業譲渡を実行するものもあった。このように、当初は主に管理レシーバーシップで行われていたプレパッケージ型の手続は、二〇〇二年エンタープライズ法による改正後、主たる舞台を会社管理に移した。<sup>(59)</sup>

改正前後の時期の統計によれば、二〇〇一年九月から二〇〇四年九月までの間に、管理レシーバーシップ、および会社管理手続中に行われた事業譲渡六三九件のうち、約三五パーセントにあたる二二七件がプレパッケージ型であり、そのうち一一八件が会社管理、一〇九件が管理レシーバーシップである。調査対象期間中の推移をみると、特に二〇〇三年六月以降のプレパッケージ型会社管理の増加が顕著であり、二〇〇三年一二月以降は、会社管理におけるプレパッケージ型の件数が、管理レシーバーシップによるプレパッケージ型の件数を上回っている。<sup>(62)</sup>

## 2 プレパッケージ型会社管理の発展

### (1) プレパッケージ型会社管理の定義

事業再生専門職協会（The Association of Business Recovery Professionals: “R3”）（以下「R3」という）の付託により、ノッティンガム大学の Sandra Frisby 准教授（当時）は、プレパッケージ型会社管理に関する調査を行い、二〇〇七年に報告書を発表した<sup>(63)</sup>（以下「フリスビー報告書」という）。同報告書は、プレパッケージ型会社管理について、会社管理手続が開始され、管理人が選任される前に、債務者と譲受人との間で、債務者の事業の全部または一部を譲渡することにつき、対象財産や価格などが合意されており、管理人が選任されると同時または直後

に、当該事業譲渡を実行する手法と定義している。

この定義の鍵は、不可撤回的な (irrevocable) 事前合意 (pre-determination) の有無である。すなわち、管理人選任前に事業譲渡の交渉が行われておらず、管理人が手続開始後に行なった販促活動や検討の結果、事業譲渡を決定した場合は、前記の定義に該当しない。また、評価人による事業価値の評価などの準備が管理人選任に先行していたが、事業譲渡の事前合意には至っていなかった場合も、前記の定義には該当しない。<sup>64)</sup>

(2) プレパッケージ型会社管理手続の流れ

プレパッケージ型は、制定法上の規定は特に設けられておらず、管理レシーバーシップや会社管理のプラクティスの中から生まれた手法である。プレパッケージ型会社管理手続の典型的な流れとしては、管理手続開始すなわち管理人選任に先立ち、主要債権者(多くの場合は担保権者である銀行、あるいは大口の取引債権者や社債権者)の主導による、後に管理人に選任される予定の倒産処理実務家も交えた、債務者と譲受人候補者との協議により、譲渡対象となる事業についてデュー・デイリジェンスを経て譲渡価格を合意した上で、管理手続開始前に契約条項などすべての書類を準備しておく。その後、事前調整により定められた時期に管理人が選任され、直ちに譲受人への事業譲渡が行われる。管理人は選任当初から再建計画の作成や提出を予定しておらず、それらが行われないう。また、事業譲渡は、債権者集会の決議や裁判所の許可を経ることなく行われる。よって、管理人の実際の業務は、事業譲渡代金の受領や、それを原資とした債権者(ほとんどの場合、担保権者や優先債権者のみ)への弁済にとどまる。<sup>65)</sup>

(3) 隆盛に至った背景

プレパッケージ型会社管理の手法が多用されるようになった契機は、二〇〇二年エンタープライズ法による倒産法改正であることは疑いが無いが、それにどのような背景が寄与していたのであろうか。

第一には、イギリスにおいても、一九八六年倒産法の制定以降「救済文化」(rescue culture)<sup>(66)</sup>が浸透し、債務者の清算を回避し早期事業再生を図るプラクティスに進化したことが挙げられている。具体的には、銀行などの金融債権者が、コベナナント条項（財務制約条項）などによる債務者の財務状況の監視体制を整備したことにより、債務者が倒産するに至るより早い段階で、経営、投資、法務のノウハウを駆使した幅広い手法で収益力回復を目指す新たなタイプの専門家（「ターンアラウンド・プロフェッショナル」(turnaround professional) などの呼称がある）の活動が活発になる一方で、一九九〇年代によく用いられていた私的整理による債務再編——いわゆるロンドン・アプローチ<sup>(67)</sup>——の利用は下火になった。その理由としては、金融規制緩和によって債務者の資金調達手段が多様化したことよって、属性を異にする様々な金融債権者（例えば米国系投資ファンドなど）が関与するようになり、合意の成立が困難になっていったことが指摘されている<sup>(68)</sup>。

また、倒産法の条文は、計画書の付議および認可による自主再建型手続を基本としているが、それよりもプレパッケージ型会社管理が好まれる要因としては、同じ債務者の下での事業継続自体がリスクを内在していること、手続が長期にわたることで専門家費用が高額になることを避けたいことや、二〇〇六年に事業譲渡（雇用保護）規則（Transfer of Undertakings (Protection of Employment) Regulations: TUPE）<sup>(70)</sup>が制定されたことにより、市場で事業譲受人を公募しても成約に至らないことへの懸念等が指摘されている<sup>(71)</sup>。

### 3 プレパッケージ型会社管理の適法性

プレパッケージ型会社管理は、再建計画書の作成や付議など倒産法所定の手続をほとんど行わないことから、その適法性については議論があった。判例は、二〇〇二年エンタープライズ法による改正前から、プレパッケージ型の適法性を認める立場で固まっている。後の改正により、倒産法の規定との抵触問題はほぼ解消されたが、

以下で判例の状況を概観しておく。

(1) 会社管理の目的規定との関係

二〇〇二年エンタープライズ法による改正後の一九八六年倒産法は、会社管理手続の目的は、「継続企業としての会社の救済」(“rescuing the company as a going concern”)、「会社が直ちに清算された場合よりも良い結果が、会社債権者全体のために達成可能であること」、または「担保権者と優先債権者に配当を行うために財産を換価すること」であると規定する(同法別表B 1第三条)<sup>(72)</sup>。裁判所が会社管理の開始を発令する場合は、会社管理の目的を達成する合理的見込みがあることが要件とされている(同法別表B 1第一条(b))。また、裁判外で管理人を選任する場合には、管理人の選任通知において、会社管理の目的を達成できる合理的な見込みがある旨の管理人意見の添付を要する(同法別表B 1第一八条(3)(b)、第二九条(3)(b))。ただし、会社管理手続開始時点で三つの目的のうちどれが達成の見込みがあるかを特定することは求められておらず、手続開始後に管理人が事案の状況に応じて選択することができる<sup>(73)</sup>。再建計画において管理人が第三の目的を選ぶ場合、第一または第二の目的を達成できないと考える理由を説明しなければならぬ(同法四九条(2)(b))。

プレパッケージ型会社管理は、第一の目的を充足しないとしても、一般に第二の目的には合致すると見られる。British American Racing (Holdings) Ltd 事件判決(大法官部、二〇〇四年)は、手続開始前の交渉によって計画の提出前の事業譲渡を予定していたとしても、事業譲渡によって清算よりも有利な配当を実現できる見込みがあれば、会社管理の手続開始は妨げられないとした<sup>(75)</sup>。

(2) 計画外事業譲渡の可否

後述する、二〇一五年S B E E法による改正前の倒産法においては、条文の文言上、再建計画案を作成し債権者集会の決議に付することは必要であったため(同改正前の倒産法二三条、二四条)、これを経ずに管理人が事



業譲渡を行うことの可否については争いがあった。

Re Charnley Davies Business Service Ltd 事件判決（大法官部、一九八七年<sup>(76)</sup>）は、プレパッケージ型ではなく、手続開始後の管理人の判断により事業譲渡がされた事案において、管理人が計画案を提出しない場合に債権者集会を開催することは無意味であり、既に起こった事実経過の報告と、債務者の清算手続への移行を検討するだけの債権者集会は不要であると判示した。

また、Re Transbus International Ltd 事件判決（大法官部、二〇〇四年<sup>(77)</sup>）は、無担保一般債権者が全く支払いを受けられないなど、条文が列挙する会社管理の目的のうち最初の二つ（会社の救済、清算よりも有利な配当）が達成できない事案では、管理人が債権者集会に計画案を提出しないことが正当化されるとした。

さらに、DKL Solicitors v HMRC 事件判決（大法官部、二〇〇八年<sup>(78)</sup>）は、組合である債務者の一部組合員によるプレパッケージ型会社管理の開始申立てに対し、債権者の多数が反対していた事案について、債権者は管理人の計画案提出自体に対する拒否権を有しないことや、仮に債権者集会で再建計画案が否決されても、裁判所が事業譲渡を許可することは可能であること（倒産法別表B1第五五条(2)(e)）等を理由に、会社管理の開始は妨げられないとした。

(3) 裁判所の具体的指示によらない財産処分の要否

二〇〇二年エンタープライズ法による改正前の倒産法は、管理人による債務者財産の管理処分について、債権者集会における計画案の承認前は、裁判所の指示があればそれに従って行わなければならない旨を規定していた（同法一七条(2)(a)）。この規定が同改正により削除される前の事案について、Re T&D Industries plc 事件判決（大法官部（商事裁判所）、二〇〇〇年<sup>(79)</sup>）は、当該条項の文言は「仮に裁判所から指示があった場合には、それに従って」の意味と解すべきことや、実際には管理人の商業的判断を尊重するため実益に乏しいこと等を理由に、裁判

所の特段の指示がなければ、財産の処分は可能であるとした。

二〇〇二年エンタープライズ法による改正後の倒産法においては、裁判所が管理人に債務者の事業や財産に関する具体的指示を行った場合にのみ、管理人はそれに従う義務がある旨が条文の文言上明確になり、改正後の判例(前記 Re Transbus International Ltd 事件判決)も、裁判所の具体的指示がない限り、管理人の判断で債務者財産を処分できるとする従前の判例の立場を維持した。

#### 4 プレパッケージ型会社管理に対する評価

##### (1) プレパッケージ型会社管理の利点

再建型手続一般の長所として、債権者に対し事業終了による清算よりも有利な弁済を実現できる可能性や、債務者の従業員の雇用や取引先の維持を通じて社会一般にも利益をもたらす可能性が指摘されている。

これらに加えて、特にプレパッケージ型会社管理は、迅速な手続進行により、手続開始後の事業価値の低下を最小限にとどめ、倒産処理実務家の報酬や一般債権者への対応に要する事務手続コストを低減可能である点において優れているとされる。プレパッケージ型会社管理が特に有効とされる債務者の業種としては、人的資源や知的財産を基盤とする事業、具体的には、消費者向け小売チェーン店や、ファイナンス、クリエイティブ、弁護士や会計士等の専門的サービスが挙げられている。<sup>(85)</sup>

##### (2) プレパッケージ型会社管理の問題点

プレパッケージ型会社管理の件数が増加するにつれて、前記のような利点だけでなく、様々な問題点も指摘されてきた。<sup>(86)</sup> 前記のフリスビー報告書は、先行文献に加えて、インタビュー調査や統計資料の分析に基づいて大要以下の問題点を指摘した。<sup>(87)</sup>

(a) 債権者の手続参加や、情報提供を受ける機会が奪われていること

前述のとおり、プレパッケージ型会社管理では、手続開始前に、主要債権者（多くの場合、担保権である浮動担保を有する銀行）と、債務者の取締役や管理人候補者との交渉を経て、特定の相手方への事業譲渡が合意されており、手続開始後それが速やかに実行される。すなわち、一般債権者が事業譲渡について管理人から情報提供を受け、意見を反映させる機会が存在しないため、会社管理手続は単なる形式に墮しているとの批判が強い。<sup>88)</sup>

(b) 事業価値評価の適正に対する疑念

プレパッケージ型会社管理は、手続開始後の事業価値の低下を最小限にとどめることができると一般的に認識されているが、具体的事案において、プレパッケージ型でなければ事業価値を最大化できないという説得的な証拠は必ずしも存在するとは限らない。<sup>89)</sup> 事業譲渡価格の適正については、事業終了により財産を個別に売却した場合の清算価値との比較がされることが多いが、それだけでは十分ではない。<sup>90)</sup>

プレパッケージ型会社管理において、事業価値評価の適正に疑念が呈される理由はいくつかある。前記(a)で述べたように、事業譲渡について一般債権者や裁判所によるレビューを経ないことがまず挙げられる。また、管理人は一般に、財産譲渡に際し、譲渡価格を最大化するために適切な販促活動（marketing）を行う義務を負うと解されているが、<sup>91)</sup> プレパッケージ型会社管理では、手続開始前の譲受人候補者との交渉は秘密裏に行われ、公の販促活動を経ない事案が多い。<sup>92)</sup> さらに、譲渡対象の事業について、専門家である評価人による評価を経たとしても、限られた短い期間の中での実地調査等は困難であり、債務者会社の役員が提供する情報に依拠せざるを得ないことも指摘されている。<sup>93)</sup>

(c) 担保権者の利益に偏するおそれ

管理人の職務は、債務者会社の代理人（agent）として行うものであり（倒産法別表B1第六九条）、会社の受託

者として、会社の最善の利益を図る義務を負うものと解されている<sup>(94)</sup>。しかし、プレパッケージ型会社管理において、浮動担保権者が主導する手続開始前の事業譲渡交渉に参加する管理人候補者は、浮動担保権者によって選任された者であり、浮動担保の被担保債権の回収と、管理人報酬の確保で満足しがちであり、一般債権者への配当を確保する動機に乏しいことが指摘されている<sup>(95)</sup>。

二〇〇二年エンタープライズ法による改正で新設された一般債権者への切出し部分に関する規定も、一般債権者への配当額の増加に寄与しているとは言い難い状況にあった。二〇〇六年から二〇一一年にかけての会社管理および債権者任意清算について行われた調査によれば、浮動担保が設定されていた事案における一般債権者に対する配当額のうち、切出し部分が占める割合は五パーセント未満にとどまっている。このように僅少にとどまる理由としては、①担保権者が、浮動担保以外にも、固定担保や一括ファクタリング (master factoring agreement) で被担保債権を全額回収する事案では、切出し部分が生じないこと、②エンタープライズ法による改正前に設定された浮動担保を有する事案では、前者を実行に用いることによって切出し部分の適用を免れることができること、③債務者が小企業の場合、浮動担保の対象財産が不十分で、一般債権者に切出し部分を配当しようとしても費用倒れになることが指摘されている<sup>(96)</sup>。

(d) 債務者の内部関係者への事業譲渡

会社の内部関係者 (connected party) とは、会社の取締役や「影の取締役」 (shadow director)<sup>(97)</sup>、会社の従業員、これらの者の配偶者や親族等を指す (倒産法二四九条、四三五条)。

前記二二(3)のとおり、phoenix company の問題はコーク委員会最終報告書において指摘されており、倒産法二二四条および二二六条や会社取締役資格剥奪法 (Company Directors Disqualification Act 1986, c. 46) により、倒産した会社の取締役が別会社の経営に関与することへの規制が加えられていた<sup>(98)</sup>。しかし、プレパッケージ型会社

管理においても、債務者会社の内部関係者（あるいは同人の設立に係る会社など）が譲受人となる事例は、依然として多くを占めている。フリスビー報告書によれば、二〇〇二年エンタープライズ法による倒産法改正の施行後、二〇〇四年六月までの期間のプレパッケージ型会社管理の六二パーセントで、事業譲受人は内部関係者であった（これに対し、同期間のプレパッケージ型ではない会社管理による事業譲渡においては、五一パーセントで譲受人が内部関係者であった。<sup>(99)</sup>）。

債務者者にとっては自主再建型の会社管理も選択肢の一つであるが、事業を継続し管理手続を完遂するために新規の与信を得ることは困難を伴う。また、あえてリスクを取って事業譲受人となる純粋な第三者を見つけることも困難であることから、内部関係者が譲受人となるプレパッケージ型会社管理は典型的な手法である。事案によつては、内部関係者が譲受人となる新会社を設立し、同社が譲り受ける事業を目的とする担保を、債務者に融資していた債権者（浮動担保権者）に設定することにより、譲受代金の融資を受けるといふスキームが用いられることもある。<sup>(100)</sup>

内部関係者への事業譲渡に対しては、債務者会社の経営者や株主が、債権者の干渉を受けずに、低廉なコストで事業を譲り受け負債から解放されることを可能にするため、不公正に有利な市場競争力を与え、非効率な事業の取引継続を許すことにより、長期的には経済的損害をもたらすとの批判がある。<sup>(101)</sup> フリスビー報告書によれば、サンプルとして抽出された二〇四件のプレパッケージ型会社管理の事例のうち、事業譲受人が内部関係者である事案で、譲受人が譲受後三年間継続した割合は五一・四パーセントであった（これに対し、内部関係者以外の者が譲受人である事案では七一・五パーセントであった。<sup>(102)</sup>）。

(一) わが国における紹介として、阿部信一郎「米国におけるプレパッケージ型再建手続について」『際商三二巻三号三

○五頁(二〇〇三年)、阿部信一郎「米国と英国におけるプレパッケージ型倒産手続」『事業再生研究機構編』『プレパッケージ型事業再生』三八頁(商事法務、二〇〇四年)、中島弘雅・村田典子「アメリカのプレパッケージ型倒産手続について」『際商三三三巻一〇九頁(二〇〇五年)、福岡真之介「アメリカ連邦倒産法概説」三二五二頁(商事法務第二版、二〇一七年)、山本研「アメリカにおける早期事業再生の手法」『上野泰男先生古稀祝賀論文集』現代民事手続の法理』六三六頁(弘文堂、二〇一七年)。

(2) 本稿において「イギリス」は、イングランドおよびウェールズを対象とする。

(3) Statement of Insolvency Practice 16 England and Wales (2015) [available at <https://www.icaw.com/-/media/corporate/files/technical/insolvency/regulations-and-standards/sips/england/sip-16-e-and-w-pre-packaged-sales-in-administrations-2015ashx>] (All websites cited in this article were visited on Mar. 14, 2020).; Kristin van Zweiten ed. Goode on Principles of Corporate Insolvency Law 493, para. 11-38 (5th ed. 2017); Ian Fletcher, The Law of Insolvency 501, para. 16-029 (5th ed. 2017); Andrew R Keay & Peter Walton, Insolvency Law Corporate and Personal 118 (4th ed. 2017); Vanessa Finch & David Milman, Corporate Insolvency Law 371 (2017); Bo Xie, Comparative Insolvency Law: the Pre-pack Approach in Corporate Rescue 72 (2016).

(4) イギリスにおけるプレパッケージ型会社管理の二〇〇〇年代中期までの状況を紹介したものとして、阿部・前掲注一)『プレパッケージ型事業再生』四六頁、内閣府産業再生機構担当室『各国の事業再生関連手続について—英仏米の比較分析—』二二頁(二〇〇五年)。二〇一〇年頃の状況について、経済産業省経済産業政策局産業再生課『各国の事業再生関連手続について—米英仏独の比較分析』三三頁(金融財政政策研究会、二〇一一年)。

(5) 浮動担保に関する邦語文献として、関口雅夫「イギリスにおける floating charge の成立」『法学新報八一巻一〇九五頁(一九七四年)、黄宗楽「イギリス浮動担保に関する研究」『阪大法学九一巻四八頁(一九七四年)、執行秀幸「企業担保権の行方—フローティングチャージとの比較検討を通して—」高島平蔵選集『現代企業担保法の展開』二二四頁(成文堂、一九八二年)、小林秀年「企業担保法の課題—イギリス浮動担保を礎として—」『東洋法学二八巻二号一〇一頁(一九八五年)、道垣内弘人「イングランド浮動担保における個々の財産に対する担保権者の権利—わが国の流動資産譲渡担保論への参考として—」加藤一郎先生古稀記念『現代社会と民法学の動向(上)』五二三頁(有斐

- 閣、一九九二年）、中島弘雅「イギリス倒産手続における担保権の処遇―再建型企業倒産手続を中心に」民商二〇〇卷四＝五号六九九頁（一九九九年）、小山泰史「流動性ある財産を目的とする個別担保―イングランド型浮動担保をめぐる新たな判例法理の展開」石田喜久夫先生古稀記念『民法学の課題と展望』四六五頁（成文堂、二〇〇〇年）、青木則幸「イギリスにおける浮動担保制度の再評価について―ホール・ビジネス・セキユリタイゼーションにおける積極的活用 of 意義―」早法七九卷一四三頁（二〇〇三年）、小山泰史「流動財産担保における「通常の営業の範囲内の処分」と固定化・再流動化―イングランド浮動担保における「処分の許可付きの個別担保」法理の終焉から―」立命三一五号一頁（二〇〇七年）、高田賢治「イギリス担保法制の概要」池田真朗ほか『動産債権担保―比較法のマトリクス』四三九頁（商事法務、二〇一五年）、杉本純子「イギリスにおける集合債権担保に対する fixed charge と floating charge の判断基準―Spectrum 事件判決までの裁判例の変遷とその後の展開を中心に」池田ほか同書四六五頁、村田典子「倒産処理手続における floating charge の処遇―floating charge に対する制約：倒産手続における再分配と実行方法」・池田ほか同書四八三頁。
- (9) Goode, *supra* note 3, at 44, para 1-37; Fletcher, *supra* note 3, at 501, para 16-029; Finch & Milman, *supra* note 3, at 373.
- (10) Fixed charge の定義については Hingworth c. Houldsworth, [1904] A.C. 366 (H.L.).
- (11) Floating charge の定義については Re Yorkshire Woolcombers Association, Ltd., [1903] 2 Ch. 284, 295 (C.A.).
- (12) 浮動担保の歴史については G. F. Curtis, The Theory of the Floating Charge, 4 U. Toronto L. J. 131 (1941); Robert R Pennington, The Genesis of the Floating Charge, 23 Mod. L. Rev. 630 (1960); Bruce Carruthers & Terence Halliday, Rescuing Business 195 (1998); John Armour, The Chequered History of the Floating Charge, 13 Griffith L. Rev. 25 (2004); Joshua Getzler, The Role of Security over Future and Circulating Capital: Evidence from the British Economy Circa 1850-1920 227, in Joshua Getzler & Jennifer Payne, Company Charges: Spectrum and Beyond 190 (2006); John Armour, Should We Redistribute in Insolvency in *Id.*, 189.
- (13) Re Panama, New Zealand and Australian Royal Mail Co., [1870] LR 5 Ch App 318, 322.
- (14) “floating charge” の呼称が現れたのは判例 *in re* Colonial Trusts Co., [1879] 15 Ch.D. 465, 472 (per

Jessel MR.) なる (この当時では “floating security”, “floating mortgage” の訳を採るべきでないであろう)。<sup>84</sup> Floating charge の構成要素を示した判例として Re Yorkshire Woolcombers Association, Ltd. [1903] 2 Ch. 284, 295 (C. A.)<sup>85</sup> 譲渡抵当たる security との差異を検討した判例として Evans v. Rival Granite Quarries Ltd. [1910] 2 KB.979 が挙げらる。

(84) Re Florence Land and Public Works Co. ex p. Moor [1878] 10 Ch.D. 530, 540-541.

(85) Re Henry POUND [1889] 42 Ch.D. 402.

(14) ノーマンとグレンのノーマン・シフトの歴史について Gaskell v. Gosling [1896] 1 Q.B. 669, 691 (Rigby L.J.); Ralph Ewing Clark, Treatise on the Law and Practice of Receivers v. 1, sec 4, p 4 (3d ed. 1959, reprint 1992); Hubert Picarda, The Law Relating to Receivers, Managers, and Administrators 7 (2006). 邦語文献として 中島弘雅 = 田頭章一編『英米倒産法キーワード』五四頁 [中島弘雅 = 倉部真由美] (弘文堂、二〇〇三年)、中島・前掲注 (5) 一〇〇頁、青木・前掲注 (5) 八〇頁注 (51)。

(51) Re Manchester and Milford Rly Co. [1880] 14 Ch D 645 at 653 (George Jessel MR). 他方では 賃貸用建物を目的物とするモーゲージにおいて、設定時の合意によつて レシーバーに新たに賃借人を募集し 賃貸借契約を締結するなどの経営権限を付与するのを有効とした判例もあつた。See Bompass v. King [1886] 33 Ch. D. 279 (C.A.).

(91) Gloucester Cinty Bank v Rudyr Merthyr Stream and House Coal Colliery Co. [1895] 1 Ch 629, 64 LJ Ch 451, C.A. Re Connolly Brothers, Ltd. [1911] 1 Ch. 731.

(17) Fletcher, *supra* note 3, at 392, para 14-002; Goode, *supra* note 3, at 390, para 10-02; Keay & Walton, *supra* note 3, at 59, para 6.3.

(81) Robert P. Pennington, Pennington’s Company Law 531-32 (8th. ed. 2001); 中島弘雅の銀行融資は担保付きで行われるが、多くの案件で固定担保と浮動担保の両方が設定されることを示す。See J. Franks & O. Sussman, The Economics of English Insolvency: Recent Developments, in Getzler & Payne, *supra* note 9, at 257.

(91) *Avant-Projet de Convention relative a la Faillite, aux Concordats et aux Procédures Analogues*, C.E.F. Doc. 3, 327/XIV/70-F) dated Feb. 16, 1970.



- (20) コーク委員会による調査から一九八六年倒産法の制定に至る経過についての邦語文献として、中島弘雅「イギリスの再建型企業倒産手続（一）」民商二一八巻四〇五号一四五頁（一九九八年）、倉部真由美「イギリスにおける倒産文化のアメリカ化」福永有利先生古稀記念論文集『企業紛争と民事手続法理論』六三四頁（商事法務、二〇〇五年）、高田賢治「イギリス倒産法における管財人制度（一）」法雑五六巻一六六頁（二〇〇九年）、青木・前掲注（三）五四頁、高田賢治「イギリス企業倒産手続の担い手―裁判所を中心に―」佐藤鉄男・中西正編著『倒産処理プレーヤーの役割―担い手の理論化とグローバル化への試み―』三六二頁（商事法務、二〇一七年）。
- (21) Report of the Advisory Committee on the terms of the draft EEC Bankruptcy Convention (Cmd. 6602).
- (22) 当時の倒産法典は一九一四年破産法 (Bankruptcy Act 1914 (4 & 5 Geo. V, c. 59)) であり、再建型手続は規定されていなかった。
- (23) Bankruptcy: Interim Report of the Insolvency Law Review Committee (Cmd 7968, 1980); Bankruptcy: A Consultative Document (Cmd 7967, 1980).
- (24) Kenneth Cork and Insolvency Law Review Committee, *Insolvency Law and Practice: Report of the Review Committee* (Cmd 8558, 1982).
- (25) *Id.* at para 109.
- (26) *Id.* at paras 437-439.
- (27) Carruthers & Halliday, *supra* note 9, at 197-199.
- (28) Cork Report, *supra* note 24, at paras 104, 1531.
- (29) *Id.* at para 495.
- (30) *Id.* at paras 495-521.
- (31) *Id.* at para 504.
- (32) *Id.* at para 831 (d).
- (33) *Id.* at paras 1538-1549.
- (34) 一〇パーセント・ファンドの創設が、融資の減少や、高利率を招くおそれがあるとして、当時の保守党政権の政

- 府は勧告を拒絶した (Carruthers & Halliday, *supra* note 9, at 201)。
- (35) D. Milman, Curbing the Phoenix Syndrome, [1997] J.B.L. 224; Fletcher, *supra* note 3, at p 841, para. 27-046; Hamish Anderson, The Framework of Corporate Insolvency Law, p 224, para. 18.01 (2017); Lorraine Conway, Phoenix Trading and Liability of Directors, House of Commons Briefing Paper No. CPB4083, 4 (2019). 高田・前掲注(20)管財人(二)七八頁。
- (36) *For example*, see Inland Revenue Commissioners v Silverst Ltd., [1951] Ch. 521.
- (37) Cork Report, *supra* note 24, at para 1813.
- (38) *Id.* at paras 1740-1744.
- (39) Department of Trade and Industry, A Revised Framework for Insolvency Law (Cmd. 9175, 1984).
- (40) Companies Act 1985, ss. 488-650, 659-662 (repealed by Insolvency Act 1986 (c. 45), s. 438, Sch. 12.
- (41) 一九八五年倒産法成立から一九八六年倒産法成立に至る経過の詳細について、中島・前掲注(20)一四七頁。
- (42) 一九八六年倒産法制定から二〇〇二年エンタープライズ法改正までの時期について扱った邦語文献として、中島弘雅「イギリスの再建型企業倒産手続(二)」民商一八巻六号一頁(一九九八年)、同・前掲注(5)六七頁、倉部・前掲注(20)六三七頁、高田・前掲注(5)四六〇頁、同「イギリス倒産法における管財人制度(三・完)」村田・前掲注(5)四九六頁、青木・前掲注(5)五四頁。
- (43) Re St. Ives Windings Ltd., [1987] 3 BCC 634.
- (44) Latha v Dronsfield Bros. [1987] BCLC 321.
- (45) Re B. Johnson & Co. (Builders) Ltd., [1955] Ch. 634.
- (46) Downsviev Nominees v First City Corporation Ltd., [1993] AC 295.
- (47) Review Group, A Review of Company Rescue and Business Reconstruction Mechanisms, para 48 (2000).
- (48) *Id.* at para 44, Table 1.
- (49) *Id.* at para 57.
- (50) *Id.* paras 48-49.

- (15) Insolvency Service, *Insolvency - A Second Chance* (Cmnd. 5234, 2001).
- (16) *Id.* paras 2.2 - 2.6 and 2.18.
- (17) *Id.* paras 2.8, 2.17.
- (18) Department of Trade and Industry (DTI), *Productivity and Enterprise: Insolvency - A Second Chance* (Cmnd. 5234, 2001), para 2.19.
- (19) *For example*, Collins & Aikman Europe SA [2006] EWHC 1343 (Ch), [2007] 1 BCLC 182.
- (20) 旧法では明文規定はなかったが、判例は、管理の手續中に事業譲渡が完了し、譲渡対価を債権者に清算よりも有利な配当が可能となった場合には、会社管理の目的を達成したものととして清算手続に移行可能としていた。Re Charnley Davies Business Service Ltd, [1987] 3 BCC 408 (Ch).
- (21) The Insolvency Act 1986 (Prescribed Part) Order 2003. (a) 会社の純資産が一万ポンドを超える場合は、当該財産のうち五〇パーセント、(b) 会社の純資産が一万ポンドを超える場合は、一万ポンドまでの部分の五〇パーセントと、一万ポンドを超える部分の二〇パーセントを合算した額である (同規則三条(1))。なお、prescribed part の額は、六〇万ポンドを超える場合は七五パーセント (同条(2))。
- (22) Review Group, *supra note 47*, at paras 54-57.
- (23) Goode, *supra note 3*, at 493, para 11-38; Finch & Milman, *supra note 3*, at 373; Sandra Frisby, *Insolvency Law and Insolvency Practice: Principles and Pragmatism Diverge?* 64(1) *Current Legal Problems* 378 (2011).
- (24) Sandra Frisby, *A Preliminary Analysis of Pre-packaged Administrations - Report to The Association of Business Recovery Professionals* (2007). [available at <https://www.iitglobal.org/sites/default/files/sandrafrisbyprelim.pdf>]
- (25) 二〇〇二年エンタープライズ法による改正が施行されたのは二〇〇三年九月であったが、frisby 教授は、プラクティスの発展のタイミングがそれよりも前であったと推測している (*Id.* at 17)。
- (26) Frisby, *supra note 60*, at 16, Table 1.
- (27) Frisby, *supra note 60*.

- (64) *Id.* at 9, 11-12.
- (65) 以上の手続の流れについては、Goode, *supra* note 3, at 493, para 11-38; Fletcher, *supra* note 3, at 501, para 16-029; Finch & Milman, *supra* note 3, at 373; Keay & Waton, *supra* note 3, at 119; Bo, *supra* note 3, at 72.
- (66) ただし、「救済」されるのは債務者か、その事業なのかは必ずしも明らかではなく、具体的な手続や手法も特定されていないなど、その概念には曖昧な部分もある。A. Belcher, *The Economic Implications of Attempting to Rescue Companies in H. Rajak (ed.), Insolvency Law: Theory and Practice* (Sweet & Maxwell, London, 1993); Muir Hunter, *The Nature and Functions of a Rescue Culture*, 104 *Com. L.J.* 426 (1999); Vanessa Finch, *Corporate Rescue Processes: The Search for Quality and the Capacity to Resolve*, [2010] *JBL* 502; Finch & Milman, *supra* note 3 at 199; Goode, *supra* note 3 at 39, para 1-33, 460, para 11-03.
- (67) Vanessa Finch, *Pre-Packaged Administrations: Bargains in the Shadow of Insolvency or Shadowy Bargains?* [2006] *JBL*, 568, 570.
- (68) 銀行が窮境にある企業の救済のために私的整理に関する基本原則として、イングランド銀行が銀行協会に提示した紳士協定的なルールである。イングランド銀行のウェブサイトを参照。[available at <https://www.bankofengland.co.uk/quarterly-bulletin/1993/q1/the-london-approach---speech-given-by-mr-pen-kent-to-the-chartered-institute-of-bankers>] 邦語文献として、事業再生研究機構『事業再生ファイナンス—米英の現状と日本への示唆』一三七頁(商事法務、二〇〇四年)。
- (69) Finch & Milman, *supra* note 3, at 457; Review Group, *supra* note 47, at para 43. ロンドン・アプローチの盛衰の経過を詳細に分析したものは、Sarah Paterson, *Bargaining in Financial Restructuring: Market Norms, Legal Rights and Regulatory Standards*, 14 *Journal of Corporate Law Studies* 333 (2014) (邦語訳として、藤本利一「ロンドン・アプローチの終焉と法的整理手続の台頭(上)—イギリス法の経験—」*阪法六五巻九四一頁*(二〇一五年))。
- (70) *Transfer of Undertakings (Protection of Employment) Regulations 2006* (SI 2006/246).
- (71) M Ellis, *The Thin Line in the Sand - Pre-Packs and Phoenixes*, 2006 (Spring) *Recovery* 3. なお、会社管理手続が開始された会社(使用者)の管理人による解雇についても、イギリス労働法における解雇規制ルールが適用される。

詳細について、上江洲純子「イギリスにおける倒産時の労働契約の取扱い―再建型倒産手続における議論を中心に」春日偉知郎先生古稀祝賀『現代民事手続法の課題』四六四頁(信山社、二〇一九年)。

(72) 二〇〇二年エンタープライズ法による改正前の倒産法は、管理命令によって達成されるべき目的として、(a)会社およびその全部または一部事業の継続企業としての存続、(b)会社任意整理 (voluntary arrangement) の承認、(c)一九八五年会社法四二五条によるアレレンジメントまたは和解の許可、および(d)会社財産の清算よりも有利な換価を列挙していた(八条<sup>(3)</sup>)。

(73) Goode, *supra* note 3, at paras 11-26.

(74) 再建計画の承認の手続に、債務者会社の構成員(株主など)は関与する権限が認められていないことや、改正法案の議論の中で、「継続企業ヤ」の「(as a going concern) の文言が当初案に付加された経緯 (Hansard, H.L. Deb. col. 766 (July 29, 2002), per Lord Mchoshir. and H.L. Deb. cols 1100-1105 (October 21, 2002); H.L. Deb. col. 768 (October 21, 2002)) を根拠に、法は実際には「会社の救済」よりも事業の維持を重視しているとする指摘がある。See Goode, *supra* note 3, at paras 11-24, 11-27.

(75) British American Racing (Holdings) Ltd. [2004] EWHC 2947, paras 48-49. (Evans-Lombe J.)

(76) Re Charney Davies Business Service Ltd. [1987] 3 BCC 408 (Ch.).

(77) Re Transbus International Ltd. [2004] EWHC 932 (Ch.).

(78) DKLL Solicitors v HMRC [2008] 1 B.C.L.C. 112.

(79) Re T&D Industries plc. [2000] BCC 956.

(80) Insolvency Act 1986 (c. 45) Sch.B1, para 68(2).

(81) フリスビー報告書や、後記四二(3)で詳述するウォールヴァーハンプトン大学の研究者による実証研究において、プレパッケージ型会社管理の多くの事案では、雇用が全面的に維持されているとの調査結果がある。See, Frisby, *supra* note 61, at 71 (サンプル一〇〇件中九二件); Walton & Umfrville, *infra* note 132, at 119 (サンプル四九九件中三二八件)。

(82) Peter Walton, Pre-Packaged Administrations - Trick or Treat, 19 Insolvency Intelligence 115 (2006).

- (83) 後記四(4)で詳述するグラハム報告書において、債務整理計画(S/A)は、対裁判所の手続や、一般債権者の関与の度合いが大きいため費用が高額となる傾向にあり、ブレパッカーシ型会社管理の約三倍程度を要する旨を、インタビュー調査の対象となった倒産処理実務家が指摘している。See, Teresa Graham, Graham Review into Pre-pack Administration: Report to The Rt Hon Vince Cable MP, para 7.17 (2014). [available at <http://www.gov.uk/government/publications/graham-review-into-prepack-administration>]
- (84) Mark Hyde & Iain White, Pre-Pack Administrations: Unwrapped, 3 Law & Fin. Mkt. Rev. 135 (2009).
- (85) John Wilcock, Hopes and Fears over UK Insolvency Law Reform, Insolvency and Restructuring International vol. 3, no. 2, p. 8 (2009).
- (86) 1)の時期の論稿として、Ellis, *supra note* 71, at 3; S. Harris, Decision to Pre-pack, 2004 (Winter) Recovery 26; Stephen Davies, Pre-pack - He Who Pays the Piper Calls the Tune, 2006 (Summer) Recovery 16; Peter Walton, Pre-packin' in the UK, 18 Int. Insolvency Rev. 85 (2009).
- (87) Frisby, *supra note* 60, at 8-9, 28-39.
- (88) Walton, *supra note* 86, at 90, 92; Vanessa Finch, Pre-Packaged Administrations: Bargains in the Shadow of Insolvency or Shadowy Bargains, J.B.L. 568, 577 (2006); Davies, *supra note* 86, at 16.
- (89) Peter Walton, When Is Pre-Packaged Administration Appropriate? - A Theoretical Consideration, 20 Nottingham Law Journal, 1, 5 (2011). ただし、管理人が、既に債権者との調整を経たブレパッカーシ型会社管理よりも有利な再建計画を「から立案し」、それが債権者にとってより有利であることの証明は容易ではない (Finch & Milman, *supra note* 3 at 471-472)。
- (90) S. Mason, Pre-packs from the Valuer's Perspective, 2006 (Summer) Recovery 20.
- (91) Silven Properties Ltd v. Royal Bank of Scotland [2003] EWCA Civ 1409, [2004] 1 W.L.R. 997 [25] は、管理人について傍論として「管理人は、会社の代理人として、会社に対し、売却の時期や、最良の価格を得るために有利な販促活動を適切に行うか否かについて注意義務を負う」としている。
- (92) Desmond Flynn, Pre-pack administrations - a regulatory perspective, Summer 2006 Recovery 3; Walton, *supra*

- note* 89, at 5.
- (93) Mason, *supra note* 90, at 20.
- (94) 平常時の会社の取締役の信認義務について、以下の判例を参照。Bowling and Another v Association of Cinematograph, Television and Allied Technicians [1963] 2 Q.B. 606 at 626.
- (95) Vanessa Finch, Pre-Packaged Administrations: Bargains in the Shadow of Insolvency or Shadowy Bargains, [2006] J.B.L. 568, 570; Harris, *supra note* 86, at 27; Davies, *supra note* 86, at 16; Frisby, *supra note* 60, at 37-38; J Moulton, The Uncomfortable Edge of Propriety - Pre-Packs or Just Stitch-Ups? 2005 (Autumn) Recovery 2.
- (96) Kayode Akinota, What is left of the floating charge? An empirical outlook, July/August 2015 Butterworths Journal of International Banking and Financial Law 406.
- (97) 影の取締役は、取締役に選任されたことが、取締役の行動をその背後で指揮・指図する者を含む（二〇〇六年会社法（Companies Act 2006, c. 46）二五一条（一））。
- (98) 邦語文献として、中島弘雅「倒産責任としての取締役資格剥奪について—イギリス法における取扱い」奥島ほか編・加藤＝柿崎古稀四四〇、四五三頁、本間法之「企業倒産時における経営者の責任追及—イギリス倒産法第二二四条『不当取引 wrongful trading』からの示唆」岡山商科大学法学論叢八号六九頁（二〇〇〇年）。
- (99) Frisby, *supra note* 60, at 45-46.
- (100) Keay & Walton, *supra note* 3, at 119.
- (101) J Moulton, *supra note* 95, at 2; Davies, *supra note* 87, at 17; Finch, *supra note* 95, at 573. See also, Written evidence submitted by the Association of British Insurers (2011). [available at <https://publications.parliament.uk/pa/cm201213/cmselect/cmbis/675/675we02.htm>]
- (102) Frisby, *supra note* 60, at 79.