

国土交通省「公的支援に関する競争政策検討小委員会」資料

日本航空の再生支援における 会社更生手続の活用と公平な競争

2013年2月14日

株式会社企業再生支援機構
企業再生支援委員長 瀬戸 英雄

企業再生支援機構によるJAL再生支援

企業再生支援機構の目的

2009年10月

株式会社企業再生支援機構法に基づき設立

有用な経営資源を有しながら過大な債務を負っている事業者の事業再生を支援

雇用の安定
地域における総合的な経済力の向上
地域経済の再建
地域の信用秩序の基盤強化

JAL再生支援の意義

- 航空ネットワークの確保

公共交通としての安全で安定的な運航の維持
多層的な国民のセーフティネットを確保

- 社会経済的要請

雇用の確保
取引先の連鎖倒産防止
国民の社会生活，産業活動に支障を生じさせないこと

再生の方向性とその手法

再生の方向性

- ビジネスモデルの抜本的な見直し
 - 機材のダウンサイジング
 - 不採算路線からの撤退
 - 航空事業に特化
 - アライアンス戦略の拡充
- 財務体質の健全化
 - 多額の債権放棄と資本調達
- 大規模な事業リストラ
 - 人員調整，人事賃金体系の改定
 - 関係会社の整理・統合
- 社内の意識改革が不可欠

手法選択における考慮要素

- 飛行機を飛ばし続け，定時・定期の安全な運航を確保すること
- 長期的な視野に立った全社的な構造改革の推進
- 国民経済へのマイナスを避けること
- 公正で透明性ある手続によること
- 最終的な国民負担を発生させないこと

私的整理と会社更生手続の違い

私的整理

債務調整を金融機関のみの参加による全員合意によって行う。
金融債権以外は、支払いを停止せず、従前どおりに弁済する。
経営主体は、当然には変更はない。
会社の組織、株式に関する変更は、会社法が定める手続を経て行う。

会社更生手続

金融機関に限らず、すべての債権者が手続に参加し、その法定多数の決議による。
原則として、すべての債権の支払いを一時停止する。
経営権は、裁判所が選任する管財人に移行、管財人が財産管理処分、業務執行を行なう。
株式の消却、増資、合併などの組織変更は、債権者の法定多数で決議する。
(会社更生法は、会社法の特別法)

⇒ 私的整理のメリットは、限られた債権者（金融機関）限りで債務調整できる点にある。会社更生は、全債権を対象とし、業務と組織の徹底した構造改革を迅速に進めることを可能にするが、企業の信用・企業価値を毀損するおそれを伴う。

機構の再生支援に会社更生手続を併用した理由

- 強力な経営体制の確立
- より透明性が高く公平で公正な手続の実現
- 再建計画から不確実性の排除
- 株主責任の明確化と機動的な組織統合
- 法的規律による効率的な解決
- 外国倒産手続との関係
- 既得権益の見直し
- 社内の意識改革に有効

会社更生手続に対して示された懸念と解決策

会社更生手続に対する懸念

- 法的整理では，取引先の離反，顧客離れが生じて，事業価値が著しく毀損されることにならないか。
- 私的整理に比して，大幅なコスト増にならないか。
- 社員の再建への意欲を削ぐことにならないか

解決のための方策

- 会社更生法の柔軟な運用
商取引債権，リース債権の取扱い
マイレージの保護
年金制度の維持
- 主要債権者との事前調整
決済システムの継続利用
- 危機管理体制の確立
適時の正確な情報提供
- 十分な危機対応資金の準備
資金の出し手（政投銀・機構）
- 社員の意識改革への取り組み

JALが受けた公的支援の内訳

◎ 機構による支援

- 1 融資（融資800億円，政投銀融資の保証1000億円）
⇒ 政投銀による融資の詳細については，次ページ。機構の出資時までには元利とも完済
- 2 出資(3500億円)
⇒ 上場時の株式売却により多額の売却益を取得
- 3 人的支援
⇒ 機構手数料，その他実費は精算。稲盛和夫氏への経営委託は，無報酬

◎ その他の支援

- 1 危機対応のための措置
⇒ 手続開始時における政府声明，在外公館を通じた諸外国への協力要請
- 2 繰越欠損金の損金算入による税効果

支援開始時における危機対応資金の確保

機構と日本政策投資銀行（政投銀）による協調融資枠6000億円を設定
これに基づく2010年1月末における融資実行額

機構	800億円
政投銀	2250億円（うち、1000億円は機構の保証付き）
合計	3050億円

その後の追加融資はなし

貸付金は、順次返済され、2010年12月1日までに元利全額完済

- * 機構による投融資資金は、政府保証付きで金融市場から調達
- * 本件貸付の金利はその時点におけるリスクに相応する水準に設定
- * 融資枠設定による信用補完により、連結現金残高は融資額を維持
- * このほか、政投銀は、2009年11月150億円、12月400億円、合計550億円のつなぎ融資を実行

機構と裁判所による二重の公的支援を受けたとする指摘について (多額の債権放棄, 株式の消却など)

- 会社更生手続は、全ての株式会社に適用される法的な枠組みであり、裁判所は、管財人の手続遂行を監督するなど、公正かつ公平な手続を確保するが、対象企業に対する再生支援を行うものではない。
- 本件は、再生支援の主体である機構が再生手法として、会社更生手続を活用したものの。
- 更生会社に対する権利変更（債務の軽減）は、債権者の法定多数の同意による。私的整理は、債権放棄は金融機関の全員一致で行うが、会社更生手続では、金融機関を含むすべての債権者が参加する法定多数の決議で決する。
- 会社更生手続開始により会社のガバナンスは株主から債権者へと移転し、株式の消却・組織変更は、株主総会ではなく、債権者の決議によって行われる。
- 裁判所は、債権者の法定多数の同意を得た更生計画案が適法に成立したと認める場合にこれを更生計画として認可する。
- 更生会社に対する繰越欠損金の取扱いは、事業再生にかかる税制一般の問題

⇒ 裁判所の会社更生手続は、それ自体が公的支援を構成するものではない。

まとめ

- **JALに対する機構の再生支援の意義**

リーマンショック後における民間のリスクマネーの供出元、投資家が枯渇している中で、公的な事業再生ファンドが対象企業の信用補完のための投融資を行ないつつ、会社更生手続きを活用して対象会社の業務改善を推し進め、短期間に高収益構造へと転換したことにより、公的資金を毀損することなく、むしろ多額の投資リターンを得たこと。

今後の課題としては、再生支援のための民間投資を十分には誘発できなかった点（本件では、その結果として、機構の株式売却益が大きくなったが・・・）

- **公的支援を受けた企業、再生に取り組む企業に対する規律について**

EUガイドラインの考え方（多国間の権益調整）

いかなる公的支援があった場合にどのような規制・差別が正当とされるのか
価格競争について

破綻企業に再チャレンジの機会を与える社会経済的な意味

- * 事業再生税制の見直し論議について

事業再生に対する国の取組み全体を見据えた検討が必要
租税法律主義との関係

- **航空事業における競争環境を考える視点**

航空政策からの視点（競争環境の維持，寡占の是非と国際競争力の保持）

利用者の視点（フェアな価格形成，サービスの向上）

資料1 企業再生支援委員会「支援決定の前提条件」 (2010年1月19日)

- 1 日本航空の迅速かつ確実な再建を実現するため、政府において、今後とも、継続的に、必要となる支援を実施すること
- 2 政府及び日本航空は、国内外の関係事業者及び外国政府に対し、日本航空に対する商取引債権、リース取引債権および日本航空の航空券・マイレージ・発行済み株主優待券は保護され、事業継続に支障がない旨を周知し、取引停止等により運航に支障が生じないように、理解と協力を要請すること
- 3 我が国航空産業の国際競争力確保を図るため、総合的な政策支援の在り方を早急に検討し、具体化すること
- 4 主要債権者は、日本航空の事業の円滑な継続に必要な金融機能を引き続き提供するとともに、日本航空の今後の再生プロセスに協力すること
- 5 法律により支援決定後3年以内の支援完了が求められている企業再生支援機構の制度的枠組みを踏まえ、政府は、日本航空を取り巻く経済環境、経営状況を引き続き注視し、必要に応じて適切な対策を講じること
- 6 日本航空においては、今般の国、関係金融機関等の支援の意味を重く受け止め、全社を挙げて、事業再生計画および更生計画を確実に実行するとともに、とりわけ安全な運航に万全を期すこと

資料2 機構によるJAL再生支援の経過

- 2009年10月29日 事前相談の開始
デューデリジェンスの実施と事業再生計画の策定
- 2010年 1月19日 機構による支援決定
裁判所による会社更生手続開始決定と管財人選任
- 2月 1日 稲盛和夫氏会長に就任
- 8月31日 管財人による更生計画案の提出
- 11月中 債権者による書面決議によって更生計画案への同意成立
- 11月30日 裁判所による更生計画認可決定
- 12月 1日 機構による3500億円の出資
- 2011年 3月28日 リファイナンスによる更生債権等の弁済
裁判所による会社更生手続終結決定
- 2012年 9月19日 東京証券取引所第一部に再上場
機構の持ち株処分，機構による支援完了