



The Rise of Consensual Restructuring Through Cayman Islands Companies Japanese

Insights - 19/07/2024

グローバル市場における資本コストの増加に対処すべく、過去12ヶ月間において、多くの上場企業であるケイマン諸島の会社は、債務レベル、キャッシュフローおよび資金ニーズの対応のため、同意再編を成功裏に実施してきました。ケイマン諸島会社法に定められたこの手段は、迅速かつ費用効果の高い企業再編方法として利用されています。これらの手段は、今年、ケイマン諸島の金融サービスを一層強化する目的で施行される2024年会社法(改正)案(Companies (Amendment) Bill 2024)によって更に合理化される予定です。

非同意再編

2022年8月31日、ケイマン諸島は、殊に待望されていた公的再編の改変(本再編修正案)を施行しました。これは、支払不能または支払不能の可能性が存在する債務会社において、債権者との協議または調整を行うために、裁判所に対してリストラクチャリング・オフィサー任命の申立てを許容するものです。

本再編修正案は、債権者と債務者企業の双方に数多くの利点をもたらすものでしたが、その導入は2008年の金融危機以来の世界的な中央銀行レートの大幅な上昇と同時期になされたものになりました。英国ではレートが2021年12月の0.1%から2023年8月には5.25%へと増加し、米国連邦準備組織体は2022年3月の0-0.25%から2023年7月に5.25-5.5%へとレートを引き上げました[1]。その結果、多くの財政不振にあえぐグローバル企業は、一般的に必要とされる資本コストを懸念して、債務整理のための外部資金調達を選択できませんでした。

その結果、運用初年度は、わずか5件のリストラクチャリング・オフィサー任命の申立てしかありませんでした[2]。これらの申立てのうち、リストラクチャリング・オフィサーが任命されたのは2件だけで、整理計画が承認されたのは1件だけでした。他方で、現在の経済情勢を踏まえ、香港証券取引所に上場している多くの企業が、私的資金の調達や既存の資本構造の内部再編のために、同意再編を選択するという状況がみられるようになりました。

同意再編

ケイマン諸島会社法は、会社とその全社員(またはいずれかのクラスの社員)との間の合意および裁判所の承認により実施されるスキーム・オブ・アレンジメントという制度を設けております。債権者との間のスキーム・オブ・アレンジメントの合理化に加え、本再編修正案は、社員との間のスキーム・オブ・アレンジメントにおいて「頭数基準」に準拠する必要がな

いものとなりました。したがって、社員との間のスキーム・オブ・アレンジメントにおいて、株式価値の75%以上の多数により承認されたスキームは、その他の株主数の多数決による承認なしに、会社の全社員に対して拘束力があるものとみなされます。これは、カストディアンを通じて株式が保有され、または、多くの小規模株主が株式を保有する上場会社にとって好ましい修正です。

減資

社員との間のスキーム・オブ・アレンジメントの代替手段として、またはそれと並行して、ケイマン諸島に上場している会社の間で減資も多く実施されています。会社は、主に、(i)分配可能な準備金を増やすこと(例えば、配当金の支払い、若しくは自社株を買戻し若しくは償還のため)、(ii)将来の分配のために蓄積された損失の削減若しくは解消すること、(iii)資本剰余金を株主に返還すること、および/または、(iv)株式の額面金額を株式の取引価値に合わせて削減することを目的として減資を実施します。

減資の申立ては、会社法第15条に基づく請願を通じて行われます。裁判所は、債権者の利益が損なわれないこと(または未払込株にかかる責任を減少させるものではなく、若しくは払込株の株主に対する支払いを減殺するものでないこと)が認められる場合に限り、適当な条件を付して、減資を承認する命令を下すことができます。

Re Santiago Pipelines Company and New Santiago Pipelines Company [2012] (2) CILR 343において、裁判所は、減資承認のための4つの基準を示しました。すなわち、(a)株主が減資において公平に扱われるかどうか、(b)株主に適切な情報が提供されているかどうか、(c)債権者の利益が保護されているかどうか、および(d)減資が「明確な目的」のためになされるものであると裁判所が満足するものであるかどうか(これは、会社が何らかの実際的な目的を考慮していたことを示す以上に、減資を含めた取引全体に商業的な意味・根拠があることを裁判所が理解しうる深度まで証明する必要があります。)です。近時においても、China Agrotech Holdings Limited (in Liquidation) [2019] (2) CILR 356において、Segal裁判官は、これらの基準を適用しました。さらに、同裁判官は、減資を承認する特別決議が有効なものでなければならないとしたRe Man Group plc [2019] EWHC 1392におけるSnowden裁判官の裁定も採用しました。そして、Doyle裁判官は、Re Nature Home Holding Company Limited(未報告、2021年10月19日)において、このSegal裁判官によって拡充された判断基準に依拠しています。

減資命令の要件は、大法院が制定した商業規範に関するPractice Direction(特定の債権者の利益が保護されており、または影響が生じる可能性が低い場合に、裁判所が、調整ヒアリングを免除して最終ヒアリングに進めることができる)によって効率化されていました。2024年会社法(改正)案は、さらに、適当な状況の下では、裁判所による承認をも完全に不要とすることで、企業再編の一環として減資を実施しようとする会社の負担を一層軽減するものです。

2024年会社法(改正)案

2024年会社法(改正)案は、2024年1月26日に公布され、2024年2月26日に議会に提出される予定です。最も重要な改正は、新しい第14A条の下、会社の定款に該当規定がある場合、支払能力を有することの声明書を踏まえた特別決議を経れば、大法院におけるヒアリングなしに、減資が可能となる点です。第14A条は、(i)支払能力を有することの声明書が、特別決議の日から30日前以内の日付で、取締役によって作成されなければならないこと、(ii)会社法第60条(1)(b)に基づく書面決議の場合には、支払能力を有することの声明書の写しが、特別決議があったとされる時より前に、全ての社員に送付・通知されなければならないこと、および、(iii)取締役は、会社が各債務の履行期日

に全額の弁済が可能である合理的根拠がないことを認識した状態で支払能力を有することの声明書を作成してはならないことを定めています。

特別決議の通過後：

- 第14B条に基づき、支払能力を有することの声明書および減資の議事録(会社の資本額、資本にかかる株式数および各株式の額、ならびに、(該当する場合)各株式の払込みなし額を記載しなければなりません)を特別決議日から15日以内に登録官に提出しなければなりません。
- 登録官は支払能力を有することの声明書および議事録を登録し、支払能力を有することの声明書の声明および議事録の登録にかかる証明書を発行し、そして当該登録にかかる公告を行います。
- 登録官が発行した証明書は、減資について会社法に規定された全ての要件を満たしたものであること、および資本金が議事録に記載された金額であることの完全な証拠として扱われ、また、登録された議事録は定款における対応規定を上書きするものとみなされます。
- 減資の特別決議は、登録日に効力を有します。

これらの変更は、債務超過ではない会社における減資プロセスが、費用・時間の両面でより効率的なものになるという効果をもたらします。第14A条で示された支払能力を有することの声明書を作成できない会社は、既存のプロセスに従って、特別決議および裁判所の承認を通じて減資を行うことになります。

結論

企業が今後も複雑な経済状況に対応し、資金調達や借入れの機会を模索し続ける必要がある中では、ケイマン諸島会社法の下で利用可能な、柔軟で効率的な同意再編の手段をも検討対象とすべきといえます。

この記事は「[Hong Kong Lawyer](#)」にも掲載されています。

事務所紹介

将来の成長のために資本構造の再編を検討している企業には信頼できる経験豊富なリーガル・アドバイザーが不可欠です。Ogierのインターナショナル・ケイマン法チームには、減資およびスキーム・オブ・アレンジメントの経験が豊富な専門家が所属しています。香港における確固たるプレゼンスは、ケイマン諸島の裁判所内外を通じて、合意によるリストラクチャリングにおける成功をアジア全域のクライアントにもたらしてきた記録によっても裏付けられています。PRCを含む様々なオンショアに権利関係を持つ倒産手続関与者およびクライアントのために、クロスボーダーの倒産、受託手続およびリストラクチャリングについてアドバイスしています。

脚注

[1] [Interest Rates and Monetary Policy: Key Economic Indicators - House of Commons Library \(parliament.uk\)](#)

[2] [Aubit International \(FSD 240 of 2023\)](#)、[Differ Group Auto Limited \(FSD 173 of 2023\)](#)、[Rockley Photonics](#)

[Read this article in English](#)

About Ogier

Ogier is a professional services firm with the knowledge and expertise to handle the most demanding and complex transactions and provide expert, efficient and cost-effective services to all our clients. We regularly win awards for the quality of our client service, our work and our people.

Disclaimer

This client briefing has been prepared for clients and professional associates of Ogier. The information and expressions of opinion which it contains are not intended to be a comprehensive study or to provide legal advice and should not be treated as a substitute for specific advice concerning individual situations.

Regulatory information can be found under [Legal Notice](#)

Key Contacts



[Gemma Bellfield \(nee Lardner\)](#)

Partner

[Cayman Islands](#)

E: gemma.bellfield@ogier.com

T: [+1 345 815 1880](tel:+13458151880)



Oliver Payne 彭奥礼

Partner 合伙人

Hong Kong

E: oliver.payne@ogier.com

T: +852 3656 6044



Rachel Huang

Partner

Hong Kong

E: rachel.huang@ogier.com

T: +852 3656 6073



Cecilia Li

Partner 合伙人

Hong Kong

E: cecilia.li@ogier.com

T: +852 3656 6010

Related Services

Dispute Resolution

Related Sectors

Restructuring and Insolvency