

Using provisional liquidation offshore to preserve bondholder claims under keepwell deeds (Japanese)

Insights - 05/08/2021

オフショア企業は、大規模な中国を拠点とする企業集団のデット・ファイナンス取引を促進するために用いられます。社債の発行という点では、企業集団は、社債を発行することを唯一の目的としてオフショアの子会社を設立することがあります。

社債権者は、当然に債権者保護の仕組みがあることを期待しますが、オフショアの子会社自身はそのような仕組みを提供することができません。このために、キープウェル・デッド(コンフォート・レターという名前でも知られています)が用いられるのです。キープウェル・デッドによって、中国企業は、オフショア社債発行者を資産超過に保ち、社債に関する支払義務を履行できるように財務を安定させることを引き受けるのです。

キープウェル・デッドの重要な要素として、中国の親会社が、子会社に対して義務を引き受ける点があります。これは、社債権者に対してするわけではありません。それでは、中国の親会社が中国で清算中であり、その清算手続において子会社がキープウェル・デッドに基づいて請求することができなかったために、子会社が社債についてデフォルトした場合、社債管理者はどうすればよいのでしょうか。幸いにも、社債管理者も、そして社債権者も同様に、オフショアにおける回復手続を開始することができます。

Peking University Founder Group Company Limited (北大方正集團有限公司, "PUFG") の件では、PUFGはBVI子会社を2社用いて、全額で17億米ドルの固定金利および変動金利の社債を発行しました。PUFGの債権は、BVI子会社の親会社である香港で設立された持株会社によって保証され、PUFG自らのキープウェル・デッドによってサポートされました。

2020年初頭に、PUFGは、中国においてアドミニストレーション手続に入りました。社債の取引は速やかに停止され、引き続きこの社債は香港証券取引所において上場廃止されました。しかし、BVI子会社は、PUFGのアドミニストレーション手続において、キープウェル・デッドに基づいて請求することができず、社債権者は事実上取り残されてしまいました。

社債管理人を通じて、社債権者はBVIの裁判所で2つの異なる申立てをしました。これにより、キープウェル・デッドに基づく請求を含めて、関連法人に対する請求の可能性を調査するために、BVI子会社に独立仮清算人が任命され

ました。これは、PUFGのアドミニストレーションにおいて、BVI子会社に代わって請求をすることを目的としており、最終的には社債権者の利益になるものです。

PUFG事件によって、BVIの裁判所はステークホルダーの利益を守るために迅速に行動することや、適宜仮清算人を選任することによって、最終的には社債権者の利益を保全するために、キープウェル・デードに基づく債権を保護することが明らかになりました。仮清算人の選任が適当だと考えられる場合として、仮に迅速に権利が執行されなかった場合において親会社に対する請求が失権してしまうおそれがある場合があります。このような場合には、選任しないことによって財産の散逸を招くことがあるので、緊急な選任を求める根拠があります。

PUFG事件では、特定の日より前に選任がなされなければBVI子会社の債権が失権するリスクがある場合があったので、BVIの裁判所は、清算の申立ての聴聞期日に先立って、仮清算人を選任することに前向きでした。この仮清算人は、清算手続では清算人に選任されました。

オフショア所在の社債発行者を清算する申立ては、不況下における債券の不履行に対する救済措置として、有効なツールです。PUFG事件は、オフショアの裁判所が、仮清算人を選任するために、適切かつ迅速に行動することとともに、社債発行者が拒否したり、行為することができない場合に潜在的に救済する手段が失われたわけではないことを示したものであるといえます。

オジエは、BVIで設立された社債発行者について、仮清算人の選任に成功し、PUFGによって提供されたキープウェル・デードに基づく債権を保全し、請求を容易にしました。

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](#)

Meet the Author



Oliver Payne 彭奥礼

Partner 合伙人

Hong Kong

E: oliver.payne@ogier.com

T: +852 3656 6044

Key Contacts



Brian Lacy

Partner

British Virgin Islands

Jersey

E: brian.lacy@ogier.com

T: +44 1534 514493

Related Services

Dispute Resolution

Shareholder and Valuation Disputes

Corporate and Financial Services Disputes

Legal

Related Sectors

