

米国Chapter 11最新動向－Barneys－

宮本 聡
So Miyamoto

PROFILEはこちら

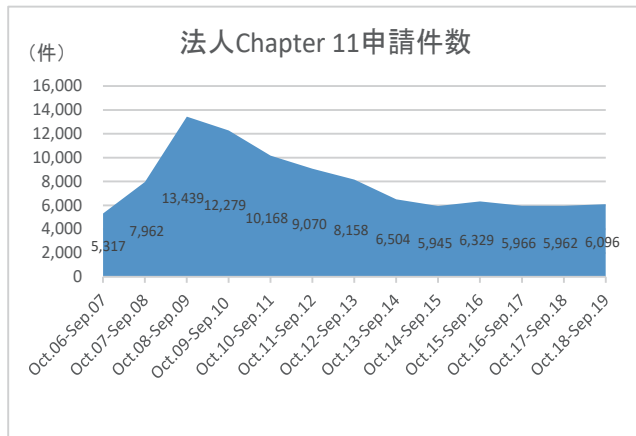


はじめに

近年、米国では、老舗高級百貨店チェーン「Barneys New York」、低価格衣料品販売「Forever 21」(以上2019年)、「Sears Holdings」(傘下に①百貨店「Sears」及び②スーパーマーケットチェーン「Kmart」)(以上2018年)、玩具量販店「Toys “R” Us」(2017年)など、日本でもなじみのある有名小売事業者のChapter 11申請¹が相次いでいます。そこで、本稿では、米国Chapter 11の最新動向、特に、直近で耳目を集めた米国Barneys New York, Inc.ほか4社(以下「Barneys」といいます。)²のChapter 11について報告いたします。

1 近年のChapter 11の申請件数

米国での2007年以降の法人のChapter 11の申請件数は以下のとおりです。



2008年の金融危機後、数年は1万件を超える水準で推移しましたが、ここ数年は6000件前後で安定的に推移しています³。

2 小売事業者のChapter 11が多い要因

このような法人のChapter 11申請件数の推移の中で、近年、有名小売事業者によるChapter 11申請事例が増えているのは、次の①から③のような事情によるとされます。

- ①e-commerceの発展に伴う売上の減少
- ②消費動向の変化(物を買うことより経験・体験にお金を使う)
- ③店舗の賃料の高騰

3では、BarneysのChapter 11について報告いたします。なお、日本で「Barneys New York」を展開している法人は、米国のBarneysと資本関係はなく、また、その事業もBarneysのChapter 11による影響を受けていません⁴。

3 BarneysのChapter 11⁵

(1)Chapter 11申請

Barneysは、2019年8月6日、ニューヨーク州南部の連邦倒産裁判所に、Chapter 11を申請しました⁶。Chapter 11の申請書によると、Barneys(連結ベース)の想定資産は100M-500M USD、想定負債総額は100M-500M USDとされています。BarneysはChapter 11の申請と同時につなぎ融資(DIPファイナンス)を確保したことを発表しています。

1: 日本におけるアパレル小売事業者の倒産手続における留意点については本ニュースレター「アパレル業者(小売業者)の倒産手続における留意点」(吉原 秀)ご参照。

2: このBarneys New York, Inc.ほか4社のChapter 11は一つのChapter 11の事件として扱われていることから、Chapter 11を申請した5社を総称して「Barneys」と表記しています。

3: 連邦裁判所ではこの原稿作成時点で2019年9月末までの倒産事件の申請件数が報告されています。<https://www.uscourts.gov/report-name/bankruptcy-filings?page=3>。余談ですが、日本では、全国の裁判所に申し立てられたその年の倒産事件の件数が公表されるのは翌年の春頃ですので、日米の情報開示のスピードの違いを感じます。

4: <https://abgnewsroom.com/home/abg-barneys-finalized>

5: 以下は主としてBarneysが裁判所に提出した書類の記載内容に基づいて構成されています。

6: Barneysは1996年にもChapter 11を申請しており、2度目のChapter 11となります。

Barneysが苦境に陥った要因としてはまさに前述の①から③の要因が当てはまると考えられ、特に③の一等地の路面店の賃料の負担が重かったようです。実際、BarneysはChapter 11申請後((2)のスポンサーへの資産譲渡前に)、22店舗のうち15店舗の賃貸借契約の履行を拒絶して閉店しました⁷。

(2) スポンサー選定手続

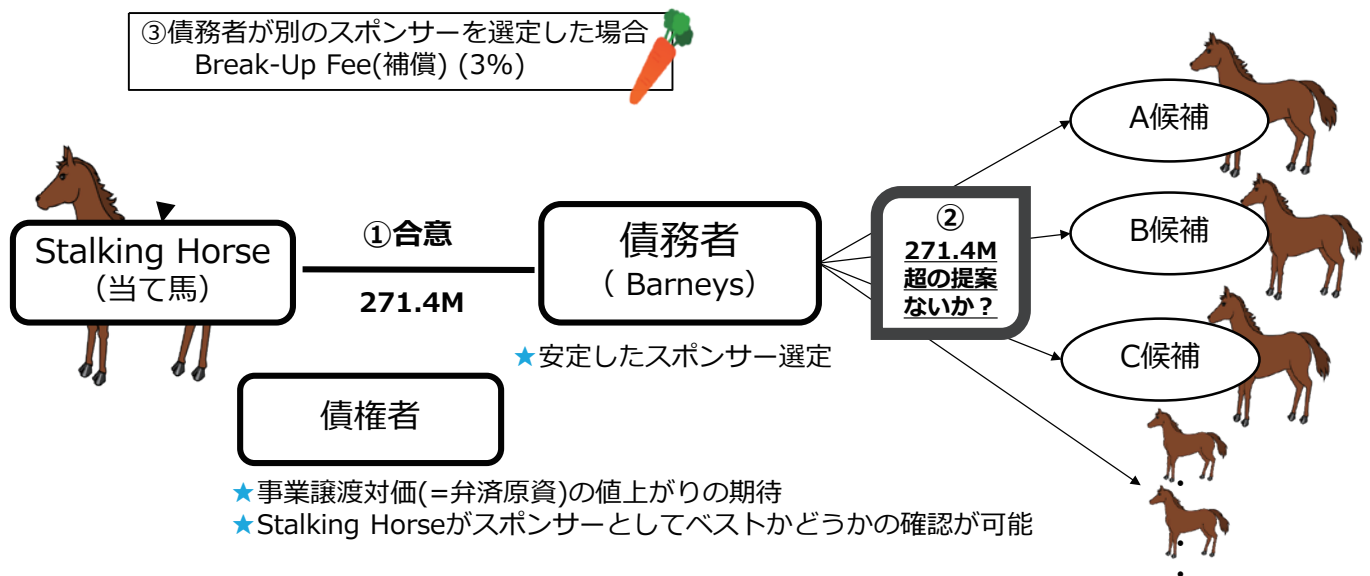
ア Stalking Horse Bid

Barneysの事例では「Stalking Horse Bid」と呼ばれるスポンサー選定の方式が取られました。日本の事業再生ではStalking Horse Bidはなじみの薄い概念ですが、どのようなスポンサー選定方式なのでしょう。

「Stalking Horse Bid」を日本語で表現すると「当て馬入札」となりますが、これは、債務者と特定のスポンサー候補(Stalking Horse)があらかじめ一定の条件でスポンサー契約を締結した後(下表①)に、債務者がStalking Horseよりもよ

い条件を提示するスポンサー候補がないかを探索(下表②)するスポンサー選定方式です。このスポンサー選定方式は、米国のChapter 11のスポンサー選定や資産譲渡の場面では一般的なものです。債務者(売主)は安定的にスポンサーを確保できる一方、(譲渡代金を弁済原資として期待する)債権者としてもStalking Horseよりも高い条件を提示するスポンサー候補の有無を検証でき価格の競り上がりも期待できます。また、入札の結果、Stalking Horseとは別の候補がスポンサーとなった場合には、Stalking HorseにはBreak-Up Feeが支払われ、金銭的な補償が与えられます(下表③)。

このようなStalking Horse Bidは、日本の倒産法上、活用が禁止されているわけではなく、債務者と債権者の双方にメリットのありうるスポンサー選定方法です。日本でも事業再生局面でのスポンサー選定におけるBreak-Up Feeが議論されるなどしています⁸ので、将来的には日本の事業再生でも広くこのような方式が活用されるようになるかもしれません⁹。



7: 日本の倒産法では事業再生や財団の維持増殖のため管財人等に未履行の双務契約の解除権(破産法53条1項等)が与えられていますが、Chapter 11の債務者の履行拒絶権もこれと同様のコンセプトです。

8: 一例として、山本和彦=事業再生研究機構編「事業再生におけるスポンサー選定のあり方」14頁等(商事法務、2016年)

9: 韓国では、米国のChapter 11に類似した回生手続において、2017年以降、Stalking Horse Bidが導入され、2017年後半以降はほとんどの事案でStalking Horse Bidが優先的に考慮されるようになっており、との報告があります(金永根「ストーキング・ホース・ビッドを利用した韓国回生手続の事例」事業再生と債権管理162号157頁(2018))。

本ニュースレターの発行元は弁護士法人大江橋法律事務所です。弁護士法人大江橋法律事務所は、1981年に設立された日本の総合法律事務所です。東京、大阪、名古屋、海外は上海にオフィスを構えており、主に企業法務を中心とした法的サービスを提供しております。本ニュースレターの内容は、一般的な情報提供に止まるものであり、個別具体的なケースに関する法的アドバイスを想定したものではありません。本ニュースレターの内容につきましては、一切の責任を負わないものとさせていただきます。法律・裁判例に関する情報及びその対応等については本ニュースレターのみに依拠されるべきでなく、必要に応じて別途弁護士とのアドバイスをお受け頂ければと存じます。

イ BarneysによるStalking Horseの選定

Barneysは2019年8月9日、入札手続や入札スケジュール等について裁判所の許可を求める申請を行い、裁判所は8月22日にこれを許可し、10月22日が入札期限と定められました。

Barneysは、10月16日、ABG-Barneys, LLC及びB. Riley Financial, Inc.¹⁰をStalking Horseとして選定し「Stalking Horse Purchase Agreement」を締結し、Stalking HorseによるBarneysの資産の購入予定価格が271.4M USD(現金払)であること、Break-Up Feeは購入価格の3%(つまり8.142M USD)であること等がリリースされました。

(3) スポンサー選定、裁判所許可、クロージング

Barneysは、別のスポンサー候補からも買収提案を受けたものの、2019年10月24日にStalking HorseであるABG-Barneys, LLC及びB. Riley Financial, Inc.¹¹をスポンサーに選定しました。

ただ、その後、10月29日になって、債権者、かつ、Barneysの従業員を代表する労働組合は、雇用維持の観点から、Bidに参加した別のスポンサー候補の支持を表明しました。

しかしながら、この別のスポンサー候補の提案は入札条件を満たすものではなかったようであり、その後の裁判所での審尋を経て、最終的にBarneysは、11月1日に裁判所の許可を得て、同日、Stalking HorseであったABG-Barneys, LLC及びB. Riley Financial, Inc.との資産譲渡契約等を実行しました。

この資産譲渡契約等の実行(クロージング)により、ABG-Barneys, LLCはBarneysブランドを含むBarneysの資産を取得し、また、B. Riley Financial, Inc.はニューヨーク市の旗艦店を含むChapter 11申請後も営業を続けていた残りの7店舗及びオンラインストアにて、これらの店舗の閉鎖を前提として、Barneysの持つ在庫等についての閉店セールを行うこととなり、11月上旬から閉店セールが開始しているようです。こうして、BarneysがChapter 11申請前に運営していた既存店舗はいったん全て閉鎖されることとなりました。今後、Barneysは資産譲渡対価を主な原資とした弁済計画案を策定することになると考えられます。

4 まとめ

Barneysは、ブランドを残すという形でスポンサーに事業を承継させていますが、既存の店舗はオンラインストアを含めいったん清算する形となっています。今後、ブランドを承継したABG-Barneys, LLCは新たなBarneysの出店を行うなどしてBarneysブランドを活用することになると思われます。既存店舗をいったん全て閉鎖することは事業の維持更生という観点からは残念なようにも思われますが、前述の米国における①e-commerceの発展に伴う売上の減少、②消費動向の変化、③店舗の賃料の高騰等の事情を踏まえると、致し方ないのかもしれない。

今後、読者の皆様が米国の小売事業者等のChapter 11に携わる機会がある際に、本稿が少しでも役に立てば幸いです。

10:入札したのは米国のブランド管理会社Authentic Brands Groupです。AgentであるB. Riley Financial, Inc.も共同入札者として名前が挙がっていますが、Barneysの資産の購入者はABG-Barneys, LLC(Authentic Brands Groupによって組成されたSPCと思われます)です。

11:B. Riley Financial, Inc.はBarneysにDIPファイナンスを行ったレンダーの1社でもあります。