

スカイマークの民事再生

弁護士 土屋勝裕

はじめに

- ケース・ディスカッションとは、事案の最適解を求めるものではなく（結論の良し悪しを議論するものではなく）、事案のディスカッションを通じて、背景にある理論を理解するためのもの。
- 事業再生士の業務は、多くは中小企業の再建請負であり、スカイマークのケースが参考になるのかはやや疑問であったが、JALのケースと比較することにより、倒産制度の全体像を理解することが可能と思われた。
- 会社経営者は、誰も倒産（私的整理・第二会社方式も含む）したくないため、倒産手続き、特に法的手続きは最後の手段として考えるべき。その中でも、清算型手続きは最後の手段として考えるべき。
- 近時、倒産が減っていると言われているが、これはアベノミクスによる一時的現象ではなく、法的手続き以外の会社再建手法が広がっていることや企業再建人材が増えているという構造的理由があり、会社を倒産させないことが事業再生士（CTP）の使命の一つでもある。

事案の経緯

(前半15～20分)

スカイマーク民事再生の経緯(1)

- 2011年 2月 A380型6機の購入契約締結(2014年10月1号機納入)
- 2014年 2月 A330-300 2機リース開始
- 2014年 6月 決算発表(総投資1912億円、216億円既払い、1米ドル=102円)
- 2014年 7月 エアバスから契約解除通告、
7億ドル(710億円)の賠償金請求(前払金260億円)
- 2014年11月 第2四半期報告で、継続性に疑義有りの表明
- 2015年 1月28日 民事再生法の適用申請(西久保社長辞任)
- 2015年 2月 4日 民事再生手続き開始決定。
インテグラル株式90億円緊急融資。

スカイマーク民事再生の経緯(2)

- 2015年1月28日 民事再生法の適用申請(西久保社長辞任)
 - 2015年2月 4日 民事再生手続き開始決定。インテグラル株式90億円緊急融資
 - 2015年4月 債権届出・財産評定
 - 2015年4月22日 スカイマークの共同スポンサー選定に係る基本合意書の締結
 - 2015年4月21日 スカイマーク、債権9割強「認めない」
 - 2015年5月29日 スカイマークが再生計画案提出
 - 2015年5月29日 イントレピッド・アビエーションも再生計画案提出
 - 2015年5月29日 スカイマークのスポンサー契約及び株主間契約の締結
 - 2015年6月11日 イントレピッド・アビエーションが再生計画案修正案提出
 - 2015年6月17日 再生計画案の付議決定
 - 2015年6月19日 監督委員がイントレピッド・アビエーションが再生計画案について実現可能性を認める意見書を同地裁に提出
 - 2015年7月 7日 スカイマークが債権者に事前説明会
 - 2015年7月14日 イントレピッドとデルタ航空が債権者に事前説明会
 - 2015年7月14日 イントレピッドがデルタ航空をスカイマーク支援候補に選定
- 【参考】 債権総額(3089億円)、債権者(197人)。議決権比率は、イントレピッドが38.1%、欧州エアバスが29.0%、英航空エンジン大手のロールスロイスが15.8%、米リース会社のCITが13.5%となっており、この4社だけで96%超を占める。

スカイマーク民事再生の経緯(3)

- 2015年 8月 5日 債権者集会においてスカイマークの再生計画案が採択
- 2015年 9月 1日 再生計画の認可決定確定
- 2015年 9月 1日 イントレピッド・アビエーションの債権額が573億円超で確定
エアバスは431億円で確定するとの見通し
- 2015年 9月29日 100%減資の手續とスポンサーによる合計 180 億 円の
募集株式の払込み手續を実施
- 2015年11月30日 基本弁済の実施
- 2016年 3月28日 民事再生手續の終結

【参考】

確定債権総額約 1543 億円。弁済総額は約 161 億円(100 万円までの再生債権部分は 100%弁済、100 万円 を超える再生債権部分への弁済率は約 10.38%)

日本航空会社更生の経緯(1)

- 2008年 9月15日 リーマン・ショック
- 2009年 8月 JAL再生タスクフォース
- 2009年 9月 JALが政府に自主再建計画提出し支援要請
- 2009年10月29日 企業再生支援機構に再生支援の事前相談の申請を開始。
デューデリジェンスの実施と事業再生計画の策定
- 2009年11月13日 2009年第2四半期決算発表。1,312億円の最終赤字。
「継続企業の前提の疑義」注記
JALが企業再生支援機構に支援要請。
事業再生ADRの申請を発表。
- 2009年11月24日 日本政策投資銀行が運航の継続確保のため融資枠
(1,000億円)設定。
- 2009年 1月 6日 日本政策投資銀行が更に1,000億円の融資枠を追加設定。
- 2010年 1月12日 OBからの企業年金制度改定に関する同意書について、改定
に必要な同意数「3分の2以上」を超えることができた旨公表。

日本航空会社更生の経緯(2)

2010年 1月19日 企業再生支援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
負債額は合計約2兆3221億円
西松遙社長、即日辞任。

※ 航空機の評価損3,659億円計上、退職給付金引当不足3,554億円を負債計上、更生債権等2兆1,508億円を計上、1兆7,134億円の債務超過。

2010年 1月20日(米国時間:1月19日) 連邦倒産法15条の適用を申請。

2010年 2月 1日 会長に稲盛和夫氏、社長に大西賢氏が就任。

2010年 5月25日 更生計画の提出時期を「6月30日」から「8月31日」に変更

2010年08月06日 株式会社JALホテルズの株式譲渡に関するお知らせ

2010年08月19日 株式会社JALスカイ名古屋の株式譲渡等に関するお知らせ

2010年 8月31日 更生計画案を東京地裁に提出

2010年09月13日 株式会社JALロジスティクスの株式譲渡に関するお知らせ

2010年11月29日 株式会社ティエフケーの株式譲渡に関するお知らせ

2010年11月30日 東京地裁が更生計画案を認可。

日本航空会社更生の経緯(3)

2010年12月 1日 株式、債権等の権利変更を実施

①資本金2510億円は100%減資。

②企業再生支援機構が3500億円を出資(1億7500万株、1株当たり2000円)

③金融機関が総額 5215億円の債権放棄を実施(債権放棄割合87.5%)

2010年12月31日 希望退職目標数の未達分である運航乗務員約80名及び客室乗務員約60名、休職者等約30名について、整理解雇。

2011年 1月19日 被解雇者から提訴される。

2011年 3月15日 取引先など8社を割当先として、総額217億円の増資を実施。

2011年 3月28日 更生債権約2550億円について、合計11の金融機関から資金調達を行うことによって一括弁済を実施。

東京地方裁判所が日本航空の更生手続終結を決定。

2012年 2月15日 名誉会長に稲盛和夫氏、会長に大西賢氏、
社長に植木義晴氏が就任。

2012年 9月19日 東京証券取引所第一部へ上場

売価は1株3790円)。企業再生支援機構が保有する全株式を売却し、支援完了(株式の売却総額は6633億円)

日本航空会社更生の経緯(4)

更生計画の内容(事業計画)

- 航空機機種数の削減
- 機材のダウンサイジング
- 路線ネットワークの最適化
- 運航子会社構造の最適化
- 航空運送事業への経営資源の集中
- 機動性を高める組織・経営管理体制の構築
- アライアンスの積極活用
- 自営空港体制の大幅縮小(空港コスト構造改革)
- 施設改革
- 人員削減
- 人事賃金・福利厚生制度の改定
- ITシステムの刷新
- 公租公課の削減
- 各種コストの圧縮

更生計画の内容(権利変更)

- 確定更生担保権全額を弁済する。平成24年から平成30年まで毎年3月末日限り年1回の均等分割弁済
- 優先的更生債権(公租公課)は、延滞金等につき免除を得たうえで納付
- 優先的更生債権(労働債権)は、確定債権全額を弁済する。年金債権も弁済する。
- 一般更生債権は87.5%の免除を受ける。
- 企業年金基金の債権は、第1年金(会社負担分)の掛金率は49パーミリアから43パーミリアに変更、特別掛金の掛金率は196パーミリアから161パーミリアに変更
- 株式は、全株式を無償で取得し消却する。
- 機構から3500億円の出資

グループ・ディスカッション (予定40～50分)

ケース・ディスカッションの方法

(グループごとにホワイトボードに発表)

SKY	JAL
私的整理・第二会社方式の是非・理由(5つ以上)	私的整理・第二会社方式の是非・理由(5つ以上)
民事再生の是非・理由(5つ以上)	民事再生の是非・理由(5つ以上)
会社更生の是非・理由(5つ以上)	会社更生の是非・理由(5つ以上)
破産の是非・理由(5つ以上)	破産の是非・理由(5つ以上)

ケース・ディスカッション (後半30分)

JALの破綻原因(1)

- JAL破綻の直接の引き金となったのは2008年のリーマン・ショックだと言われている。
- 売上高が前年同期比28.8%減の7639億円と大幅に落ち込んだ。特に旅客収入は国際線が43%減、国内線が12%減だったほか、国際貨物収入が半減したのが響いた。会見した西松遥社長は、全日本空輸などと比べて業績の落ち込みが大きい理由として、「需要変動の大きい国際旅客・貨物事業の比率が高いため」と説明した。
- しかし、リーマン・ショックで倒産していない会社もある。ショックがあれば必ず倒産するものではない。ショックもいずれ過ぎ去る。ショックにより落ち込んだ営業収益もいずれ回復する。
- では、JAL破綻の本当の理由は何なのか。
- 固定費が大きい場合は、ショックを乗り越えることができない。
- JALは、ショックに耐えることのできない脆弱な企業体質が長年にわたって形成されてきたと言われていた。装置産業の極みであり固定費が大きかったのである。

JALの破綻原因(2)

- 2008年のリーマン・ショック
 - 旅客収入は国際線が43%減、国内線が12%減など売上高が前年同期比28.8%減のほか、国際貨物収入も半減。需要変動の大きい国際旅客・貨物事業の比率が高い。
- ショックに耐えることのできない脆弱な企業体質(装置産業固定費大)
 - 営業費用も大幅に減少しているが、原油の急騰による燃料費が、その後の原油価格の急落、円高の進行などにより大幅に低下した要素が強い。人員削減、給与改革、航空機のダウンサイズ化、航空券の販売コストの削減などは年当たり300億円程度の寄与度

具体的には、

- 効率の悪い大型機材を大量に保有
 - 羽田空港集中の大型機材での大量輸送時代から多くの分散した地方空港による小型機材での需要の分散時代への移行
- ホテルなどの大型投資
- 総合的なサービスの提供
- 労働組合・年金債務の問題

SKYの破綻原因

■■許斐理事長のレクチャー参照■■

- 装置産業の極みであり固定費が大
 - ただでさえ固定費が大きいところに、A380を大量購入、さらに固定費が大きくなり、企業体質がさらに脆弱化？
- 業容を拡大しすぎ
 - 空港使用料や航空機リース料も急増。給与や業務委託費も増加していた。
- エアバスやリース会社に対する契約解除に基づく損害賠償債務。しかし、強制執行可能ではない。風評被害は大きい。
- ホテルなどの大型投資はなく、固定資産投資は大きくなかった。業容拡大に伴う航空機購入投資等は大きかった。
- 労働組合・年金債務の問題もなかった。
- そうすると、破たん原因は何だったのか。
- LCC参入による競争激化なのか。確かに、売り上げは伸びてない。ただ、売上が落ちているわけでもない。
- 直接の原因は、円安ショック、燃料費高騰ショック。

JALの会社更生手続きの過程

【要するに債権のために何を行ったのか】

- 大型機材は効率が悪いため売却(中型機を主体とする機材編成へと大幅に転換)
- 大型機の操縦免許しか持たない高齢のパイロットが不要となり、人件費が軽減される。
- 相当数の関連会社が売却された。不動産を大量に抱えたホテルも売却。
- 大幅なりストラ(希望退職が数度にわたって募集)。
- 給与水準の切り下げ(給与体系は能力による差別化、パイロットや客室乗務員の待遇も大幅に変更、パイロットのハイヤーでの送迎は廃止など)。
- 年金を大幅にカット(現役50%、OB30%カット)。
- 航空機削減・不動産売却・子会社売却・人件費削減という固定費削減が行われた。

SKYの民事再生手続きの過程

【要するに債権のために何を行ったのか】

- A380の購入は取り止め。
- 不採路線の撤退。
- 関連会社の売却はなかった。
- 大幅なリストラもあまりきかない。
- 給与水準の切り下げもあまりきかない。
- 年金を大幅にカットもないと思われる。
- 燃料費は石油価格の低迷に伴い自動的に下がった。
- 航空機削減・不採算路線撤退、これも固定費削減である。燃料費が自動的に下がったことも大きな原因ではないか。

倒産手続きの選択

私的整理について(1)

	私的整理
再建型/清算型	再建・清算
対象	個人・法人
特徴	裁判所の関与なし
申立人	-
申立理由	-
機関	-
再建案の議決要件	全員
一般債権	実行可能
担保権	実行可能
株主権	実行可能
終了	-
経営権・財産処分権	交代なし
経営責任	有

※中小企業再生支援協議会、事業再生ADR、企業再生支援機構・地域再生支援機構など、第三者機関の関与可能性あり。

※第二会社方式も私的整理の枠内で行われる。

私的整理について(2)

- 私的整理とは、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。

【DiscussionのPOINT】

- 金融機関の債権カットを実現すれば、再建が可能な状態か？SKYには金融債権者は少ないのに対して、JALには金融債権者が非常に多い。
- 金融機関が債権カットに同意するか？すなわち、私的整理の方が法的手続きより金融機関への配当が多くなるのか？法的手続きによる風評被害が大きいのであれば、通常、私的整理の方が配当が多くなる。
- リース会社やエアバスに対する損害賠償債務はどうすればよいのか？一般債権である。本来、裁判を行って削減すべきであったが、風評被害が発生してしまった。
- 航空機リース会社は担保権者であり解除され航空機を引き上げられてしまいかねないため、リース料の支払い継続は必須である。
- 建物(ホテル建物)賃貸借契約・システムリース契約は継続可能か。これも同上。
- 詐害的公司分割・詐害的事業譲渡とされ詐害行為取消権の行使を避けるためには、事業再生ADR・企業再生支援機構などの第三者の関与が必要。
- DIPファイナンス(つなぎ融資)をしてもらえるか。法的整理への移行を恐れ、私的整理中のつなぎ融資は非常に難しい。

第二会社方式について

- 第二会社方式とは、会社分割又は事業譲渡によって、利益を出せる事業等を別会社に移転し、過剰債務を負った旧会社を特別清算手続や破産手続で清算する事業再生手法。

【DiscussionのPOINT】

- 私的整理の議論も該当する。
- 航空運送事業許可などは承継可能か。事業譲渡や会社分割では、業法上の許認可免許の承継は難しい。
- 航空機リースは承継可能か。事業譲渡や会社分割で承継する。
- 優先債権（公租公課及び労働債権）以上の価格で事業譲渡（会社分割）しなければ、金融機関などの一般債権者に配当が回らず私的整理が成立しない。
- 適正価格以上の価格で事業譲渡（会社分割）しないと、詐害的会社分割・詐害的事業譲渡となり、詐害行為取り消し権の対象となりうる。

特定調停について

- 特定調停とは、借金の返済が滞りつつある債務者の申立により、簡易裁判所が、その債務者(借主)と債権者(貸主)との話し合いを仲裁し、返済条件の軽減等の合意が成立するよう働きかけ、債務者が借金を整理して生活を立て直せるよう支援する制度。

【DiscussionのPOINT】

- 省略(CTP試験の関係では押さえておく必要がある！！)

民事再生について(1)

	民事再生
再建型/清算型	再建型
対象	個人・法人
特徴	事業継続のため、債務者自身が裁判所の監督のもと、債権者の権利を制限して会社再建を図る
申立人	会社、債権者
申立理由	債務弁済が事業の継続に著しい支障をきたすとき、支払停止・支払不能、債務超過の恐れ
機関	監督委員、調査委員、管財人、債権者委員会、債権者集会
再建案の議決要件	出席債権者の過半数かつ債権額の 1/2
一般債権	制限
担保権	別除権として実行可能。ただし、担保権実行中止命令制度及び担保権消滅許可制度
株主権	実行可能 ただし、事業譲渡に関する代諾許可制度
終了	監督委員選任の場合：確定日から 3 年間又は再生計画の遂行完了のいずれか短い期間の経過時に終結決定 管財人選任の場合：再生計画の履行完了又は確実となったときに終結決定
経営権・財産処分権	交代なし。 ただし、重要財産処分につき監督委員の同意必要・管理命令に基づき管財人が経営
経営責任	有

民事再生について(2)

○民事再生時の債権

	高 ← 優先順位 → 低		
債権	共益債権 (裁判費用・税金・光熱費・労働債権(手続開始後)等) 一般優先債権 (税金・労働債権等) ※再生計画と関係なし (随時弁済)	再生債権 (左記に該当しない再生手続開始前の原因に基づいて生じた財産上の請求権)	再生開始後債権 (左記に該当しない再生手続開始後の原因に基づいて生じた財産上の請求権)
別除権	特別の先取特権、質権、抵当権、商事留置権。担保権を実行可能		

※株主権：民事再生開始申立により株主権は消滅しないが、事業譲渡に関する代諾許可制度がある。また、①債務超過の株式会社、②裁判所の許可、③再生計画に減少すべき資本の額と減少方法を定めかつ計画の認可決定が確定したという条件の下で再生計画に減資に関する条項をおくことができ、同条項に基づいて株主の地位を消滅させることができる。

民事再生について(3)

- 民事再生手続きとは、経営破綻の恐れのある企業の倒産手続きを簡略かつ迅速に進め、早期再建を支援するための法律である民事再生法にしたがって、裁判所や監督委員の監督のもと、債務者自身が主体的に手続きに関与し、企業の再建を図っていく手続きを言う。再生債務者の再建を迅速に図ることを目的とした手続であり、中小企業を想定している。

【DiscussionのPOINT】

- 民事再生はDIP型であり、経営者が再生手続きを行うことができるが、SKYもJALもこの点はあまり重要ではなかったようである。
- リース会社はリース物件を収去してしまわないか。金融機関は担保物件を担保実行しないか。別徐権者が担保権を行使してしまわないかという問題もあるが、あまりそういうことは多くない。担保権消滅制度もある。
- 年金事務所は社会保険料を強制徴収しないか。税務署は滞納税金を強制徴収しないか。法的手続きを申し立てる前の方が追及が厳しい。
- 民事再生は破産より一般債権者に対する配当が大きくなる場合のみ成立する(清算価値保証原則)が、その為には、スポンサーが必要になることが多い。
- 年金基金の拠出金(積立不足の特別掛金)や年金債務は、優先債権であるため、民事再生手続きでは削減困難である。
- DIPファイナンス(つなぎ融資)は共益債権であるため、実現可能性がある。

会社更生について(1)

	会社更生
再建型/清算型	再建型
対象	株式会社
特徴	事業解体を避けるため、担保権者・株主の権利をも制限して会社再建を図る
申立人	会社、債権者、株主
申立理由	債務弁済が事業の継続に著しい支障をきたすとき、支払停止・支払不能、債務超過の恐れ
機関	管財人 保全管理人 調査委員 法律顧問 関係人集会
再建案の 議決要件	更正債権の 1/2 更正担保権の猶予は 2/3、免除は 3/4、事業全部の廃止は 9/10 株主の過半数
一般債権	制限
担保権	制限
株主権	制限
終了	債務の完済又は 2/3 完済で遂行が確実となったとき終結決定
経営権 ・財産処分権	交代。 管財人（更生管財人・事業管財人）が経営
経営責任	有

会社更生について(2)

○会社更生時の債権

	高 ← 優先順位 → 低				
債権	共益債権 (裁判費用・税金・光熱費・労働債権(6カ月以内及び手続開始後)等) ※更生計画と関係なし (随時弁済)	更生担保債権 (特別の先取特権、質権、抵当権、商事留置権のうち担保権の目的物の時価によって担保される範囲の債権)	優先的更生債権 (税金・その他の労働債権・一般先取特権等)	更生債権 (左記に該当しない更生手続開始前の原因に基づいて生じた財産上の請求権)	更生開始後債権 (左記に該当しない更生手続開始後の原因に基づいて生じた財産上の請求権)

※株主権：債務超過状態にある場合には、①更生手続における議決権を有さず、②更生計画において100%減資と増資を行ない、株主の権利を消滅させる。

会社更生について(3)

- 会社更生とは、経営破綻に陥った倒産企業の再建を行う手続を定めた法律である会社更生法に基づき、裁判所の監督のもとで管財人が事業を継続しながら再建を目指す手法。一般債権者のみならず担保権者や株主も対象として広く関係者の利害調整を行い再建を図る手続であり、社会的影響の大きい、債権者数が多く債権額も大きい大規模会社を想定している。

【DiscussionのPOINT】

- 会社更生は管財人に経営権が移るが、近時ではDIP型もある。経営者が引き継ぎ計を行うかどうかは、SKYもJALもあまり重要ではなかったようである。
- 航空機リース会社やシステム・リース会社のリース債権、建物(ホテル建物)に対する担保権は更生担保権となり、更生手続きの中で処理され、勝手に担保実行されてしまわないため、担保権が多い場合は、民事再生より、会社更生が適している。
- 滞納税金や滞納社会保険料、年金債務についても、優先的更生債権として、更生手続きの中で処理され、勝手に権利実行されてしまわないため、優先債権が多い場合は、民事再生より、会社更生が適している。
- 会社更生も破産より一般債権者に対する配当が大きくなる場合のみ成立する(清算価値保証原則)が、その為には、スポンサーが必要になることが多い。
- DIPファイナンス(つなぎ融資)は共益債権であるため、実現可能性がある。

破産について(1)

	破産
再建型/清算型	清算型
対象	個人・法人
特徴	管財人が債務者の総財産を換価処分し、債権者への平等な分配を図る
申立人	会社、債権者、取締役
申立理由	支払停止・支払不能、債務超過
機関	破産管財人 監査委員会 債権者集会
再建案の 議決要件	なし
一般債権	制限
担保権	別除権として実行可能。
株主権	実行可能
終了	配当後の債権者集会で終結決定
経営権・ 財産処分権	管財人
経営責任	有

破産について(2)

○破産時の債権

	高 ← 優先順位 → 低			
財団債権 (破産債権に優先し、 随時弁済)	管財人に対する報酬	債権者申立 または第三者 予納の予納金を 補う分	債権者間で共同の利益のため の裁判に対する費用の請求 権、破産財団の管理、換価 または配当に関する費用の 請求権	左記以外の財団債権 (様々な請求権を含む) (手続開始前3ヶ月間の貸金 債権、退職前の3ヶ月間の貸 金額(手続開始前3ヶ月間の 貸金額の方が多い場合はそ れによります)に相当する額 の退職金債権を含む)
破産債権	優先的破産債権		一般破産債権 (左記に該当しない破産手 続き開始前の原因に基づい て生じた財産上の請求権)	劣後的破産債権
	国税や 地方税	国や地方 公共団体 によって 課せられ る公課		その他、 財団債権 以外の労 働債権等
別除権	特別の先取特権、質権、抵当権、商事留置権。担保権を実行可能			

※株主権：破産開始申立により株主権は消滅しないが、破産管財人が事業譲渡に関する権限を有している。

破産について(3)

- 省略(CTP試験の関係では押さえておく必要がある!!!)

経営者保証ガイドラインについて

- 省略(CTP試験の関係では押さえておく必要がある!!!)

SKYの再生計画とイントレピッドの再生計画

【問い】なぜ、SKYの再生計画が採択されたのか？

スカイマーク支援に日米の航空大手が名乗りを上げた



ANA支援案	デルタ支援案
スカイマークが策定 出資者 インテグラル、 政投銀と三井住友銀が 折半出資するファンド、 ANAHD	イントレピッド(38%) が策定 出資者 インテグラル、 デルタ航空

いずれかの案に賛成、あるいは両案に反対を投票

債権者


- エアバス(29%)
- ロールス・ロイス(16%)
- CIT(14%)
- その他(3%強)

(注) カッコ内は債権額に基づくおおよその議決権比率

スカイマークとイントレピッドの再生計画案	
スカイマーク案	イントレピッド案
ANA ANAホールディングス ・インテグラル(50.1%) ・ANAホールディングス(16.5%) ・日本政策投資銀行、三井住友銀行が出資するファンドのUDS(33.4%)	DELTA 米デルタ航空 ・インテグラル ・デルタ航空 ※出資比率は未定
支援する航空会社	
出資者(出資比率)	
5%以上	5%以上 ※イントレピッド案の可決時は300億円の債権を取り下げ、追加弁済に充当
債権の弁済率	
・国内線で共同運航 ・部品、燃油などの共同調達 ・整備面での協力・連携を6月から開始	・中長期的に共同運航も検討 ・マイレージの導入 ・航空連合を活用した国際線の乗り継ぎ利便性向上
スカイマーク再生の具体案	

スカイマーク案は債権者の頭数・議決権額双方で支持を集めた

勝利



スカイマーク案 (ANAによる支援)	イントレピッド案 (デルタによる支援)
議決権額での得票率 ※乗権などは含まず	
60.25%	38.13% うち自社持ち分 37.91%
債権者数での得票率	
約78%	約22%
出資者	
インテグラル、政投銀と三井住友銀の共同ファンド、ANAHD	インテグラル、米デルタ航空
特徴	
共同運航などで早期の再生めざす	航空「第三極」の立ち位置が明確

【参考】

債権総額(3089億円)、債権者(197人)。議決権比率は、イントレピッドが38.1%、欧州エアバスが29.0%、英航空エンジン大手のロールスロイスが15.8%、米リース会社のCITが13.5%となっており、この4社だけで96%超を占める。

確定債権総額約 1,543 億円。弁済総額は約 161 億円(100 万円までの再生債権部分は 100%弁済、100 万円を超える再生債権部分への弁済率は約 10.38%)

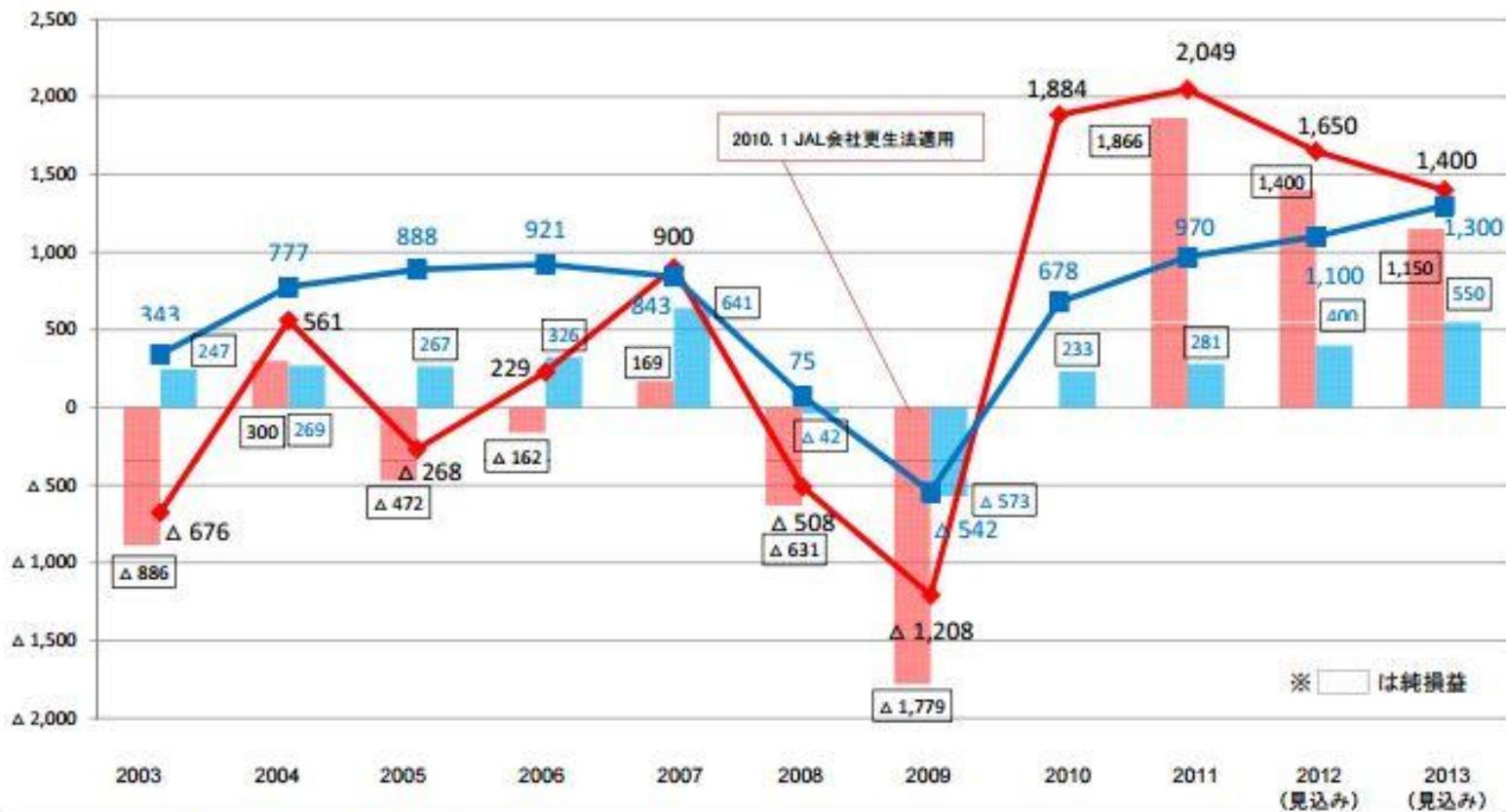
參考資料

航空会社の業績③(日本航空と全日空の業績推移②) 国土交通省

営業損益・純損益の推移

■ JAL (純損益) ■ ANA (純損益)
◆ JAL (営業損益) ◆ ANA (営業損益)

(単位: 億円)



※JALの2009年度は第3四半期末までの数字
 ※JALの2010年度の純損益は未公表

※国土交通省ウェブサイトから

本日はお疲れ様でした。

M&A総合法律事務所
弁護士 土屋勝裕
info@mandasogo.com