

## イタリア倒産法改正の概要

ヨーロッパ・事業再生/倒産ニューズレター

2023年12月14日号

執筆者:

[菅野 百合](mailto:y.sugano@nishimura.com)[y.sugano@nishimura.com](mailto:y.sugano@nishimura.com)[紺田 哲司](mailto:t.konda@nishimura.com)[t.konda@nishimura.com](mailto:t.konda@nishimura.com)[木津 嘉之](mailto:y.kizu@nishimura.com)[y.kizu@nishimura.com](mailto:y.kizu@nishimura.com)[田中 麻理恵](mailto:mar.tanaka@nishimura.com)[mar.tanaka@nishimura.com](mailto:mar.tanaka@nishimura.com)

## 1. はじめに

イタリアにおいて、新しい倒産・再生関連法制を実現する Italian Code for Business Crisis and Insolvency (以下「Code」といいます。)が2022年7月15日に施行されました(一部は2023年12月31日施行予定)。これは、2019年6月20日に発令された、EU加盟国に対して予防的事業再生の仕組み(preventive restructuring frameworks)の国内法化を義務づけるEU指令(EU Directive No.1023 of 20 June 2019)<sup>1</sup>に応じて、イタリア国内における法整備を図ったものであり、EU指令後にコロナ禍に入ってしまったため成立・施行が遅れていたものが遂に完了したものです。イタリア倒産法の大きな改正であり、そもそもイタリア倒産法・倒産手続については、日本語で紹介した文献が非常に少ないため、本ニューズレターで取り上げる次第です。<sup>2</sup>Codeでは、Extraordinary Administration for Large Enterprises (*Amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi*)を除く以下の再建型・清、算型の倒産手続が規定されています。

- ① Judicial Liquidation
- ② Negotiated Composition (*composizione negoziata della crisi*)
- ③ Simplified Composition with Creditors (*concordato semplificato*)
- ④ Composition with Creditors (*concordato preventivo*)
- ⑤ Debt Restructuring Agreements (*accordi di ristrutturazione dei debiti*)
- ⑥ Debt Restructuring Plan (*piani attestati di risanamento*)
- ⑦ Restructuring Plans Subject to Homologation (*piani di ristrutturazione soggetti a omologazione*)

また、Codeは、アーリーステージの予防的な事業再生にもフォーカスしていること、法的倒産手続だけでなく私的整理手続(out-of-court)も規定するものであることに特徴を有するものであると考えられます。以下本稿では、Codeに設けられた新たな私的整理の枠組みである Negotiated Composition (*composizione negoziata della crisi*) や、Negotiated Composition が不成立となった場合に利用される Code で新設された Simplified Composition with Creditors を紹介しつつ、その他の手続の主な改正点につ

<sup>1</sup> ドイツで2021年1月1日に施行された新しい私的整理手続である StaRUG (*Gesetz über den Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmen für Unternehmen*)も、このEU指令を国内法化したものです。ドイツでは、このStaRUGの手続によって、多数決による「私的整理」が認められることになりました。

<sup>2</sup> 改正前のイタリア倒産法・倒産手続については、菅野百合「欧州各国(ドイツ・フランス・スペイン・イタリア)の倒産手続の概要と近時の動向」(事業再生と債権管理 161号 114頁)参照。

いて、解説します。

## 2. Negotiated Composition (*composizione negoziata della crisi*) の概要

これまで、イタリアにおける Pre-Insolvency の手続としては、裁判所の関与があるハイブリッド型として Composition with Creditors (*concordato preventivo*) 及び Debt Restructuring Agreements (*accordi di ristrutturazione dei debiti*)、私的整理型として Debt Restructuring Plan (*piani attestati di risanamento*) などの手続がありましたが、今回、Negotiated Composition という、原則として裁判所の関与のない新しい「私的整理」手続が導入されました。

Negotiated Composition の主な特徴は、以下のとおりです。

- ① 裁判所の関与を原則必要としない非公開の私的整理手続
- ② 「危機」や「支払不能」といった状態に陥る前のアーリーステージにおける、債務者と債権者の交渉プラットフォームの提供
- ③ 事業再生の専門家が、交渉のファシリテーターとして関与
- ④ 問題解決の柔軟性

### (1) 非公開の私的整理手続

Negotiated Composition の大きな特徴の 1 つは、(原則として) 非公開手続である点で、関係者は債務者に関する情報につき守秘義務を負います。一般に、事業再生の局面においては、そのネガティブなイメージによる事業への影響を避ける観点から、債務者は非公開の手続を望むことが多いため、Negotiated Composition は、そのような債務者のニーズを(一定程度) 満たすと思われる。

### (2) 当事者

#### ① 債務者

Negotiated Composition の当事者となる「債務者」は、商業・農業に関する事業主体で、規模は問いません。なお、企業グループによる申立てが可能とされた点も特徴の 1 つです。

Negotiated Composition はアーリーステージにおける再建手続として設計されていることから、この手続を利用できる債務者の要件としては、経済・財務上の不均衡 (economic or financial imbalance) により債務に関する「危機」 (crisis<sup>3</sup>) 又は「支払不能」 (insolvency<sup>4</sup>) に陥る可能性があるものの、事業の再生が合理的に期待できることが必要となります。

債務者は、Negotiated Composition の間、自己の状況を Expert、債権者等に対して、完全かつ透明性のある形で開示し、また、資産及び企業を債権者の利益を不公平に害することなく維持する義務を負います。

他方で、Negotiated Composition が継続している間は、イタリア法上、資本が法定最低資本金額を下回った場合等に課される義務 (減資や会社の解散等) が暫定的に適用除外となります。また、債務者 (及び一部の債権者) が、倒産手続に際して負い得る刑事責任 (例えば、詐欺的倒産手続や、倒産申立義務の懈怠) も免除され得ます。

<sup>3</sup> 今後 12 か月間において債務者の資金がその債務を弁済するのに十分でなく、支払不能に陥るおそれのある状況。

<sup>4</sup> 明示的に又はその他の客観的な事情からして、支払期日の到来した債務を継続的に弁済することができない状況。

## ② 債権者

Negotiated Composition が開始された場合、銀行・金融仲介機関は、Negotiated Composition に積極的に参加することが法令上求められます。

また、手続参加者は、債務者及び Expert に、忠実かつ速やかに協力する義務を負うとともに、債務者の状況等について守秘義務を負います。

## ③ Expert

Expert は、債務者の再建計画の調査等を行い、再建の実現可能性があるか否かを検討します。また、いわばファシリテーターとして、債務者・債権者間の交渉・利害関係を調整する役割を担います。この Expert の関与は、Negotiated Composition の特徴といえます。

Expert には、企業の事業再生に関与した経験を有する、会計士、弁護士、登録労務コンサルタント等が就任します（各地域の Chambers of Commerce に、Expert の候補者リストが用意されており、Chamber of Commerce に設置されるコミッティーが、独立した Expert を選任します。）。Expert には、独立性・専門性・公平性・守秘義務に関する厳しい要件が課されます。

なお、Expert の役割は、Composition with Creditors において選任される Judicial Commissioner や independent professional の役割とは異なります。すなわち、Judicial Commissioner は、裁判所から選任され、裁判所に対し、特定の事項についての助言をし、レポートを作成することが求められますが、上記のとおり、Expert は裁判所によって選任されるのではなく、交渉のファシリテーターとして機能します。また、independent professional は、債務者企業により、財務会計書類の真実性や、再建計画の実現可能性の評価・確認を行うために選任されますが、Expert に求められるような利害関係人との交渉には関与せず、また、債務者の事業活動に関与することはありません。

## ④ 裁判所

冒頭で述べたとおり、Negotiated Composition では原則として裁判所の関与は想定されていません。ただし、以下のような限定的な場面においては、裁判所の関与が想定されています。

### (a) 保全処分

Negotiated Composition の申立てにはオートマテックステイの効果はないため、債務者が保全処分（例えば、強制執行の停止等）を求める場合には、裁判所にその申立てを行う必要があります。ただし、かかる申立ては、公開データベースである Register of Companies に登録されるため、手続の秘匿性は失われます。

### (b) DIP ファイナンス

Negotiated Composition では、裁判所の許可を得た場合には、いわゆる DIP ファイナンスでの資金調達に、スーパーシニアの優先性を付与することが認められます。

### (c) 事業譲渡

債務者は、裁判所の許可を得て、全部又は重要な一部の資産の譲渡を行うことができます。イタリア法上、事業譲渡に際して事業の買い手は売り手の当該事業に関連する債務について連帯責任を負うのが原則とされていますが、かかる許可を得た場合には、この連帯責任の免除等の承認を併せて求めることができます。窮境状況にある会社から事業を譲り受ける場合には特に、事業の買い手はこの連帯責任の負担を嫌うと

考えられますが、この仕組みによって、スポンサーによる事業の承継が容易になることが期待されます。

### (3) 申立て

#### ① 申立権者

申立権者は、債務者のみです<sup>5</sup>。Negotiated Compositionの申立ては原則として既存の融資契約の解除事由には該当せず、また、債権者はこれを理由に自らの義務の履行を拒絶することはできないものとされています。

#### ② 申立方法

Negotiated Compositionの利用を企図する債務者は、Expertの選任を求める申立てを各地域のChamber of Commerce（商工会議所）が提供するオンラインプラットフォームに提出します。この際、過去3事業年度の計算書類、再建計画案（将来の6か月間の資金計画を含みます。）、債権者一覧、その他の必要資料の提出も求められます。

### (4) 事業の運営

Negotiated Compositionが開始された場合でも、引き続き従前の経営陣が債務者の事業運営を行います。ただし、通常の事業活動の範囲外の行為を行う場合には、Expertに対して事前に書面で報告する必要があります。Negotiated Compositionの効果の1つとして、手続に則って行われた行為・支払い等は、将来の否認の対象にならないという点が挙げられます。

これに対して、Expertは、当該行為が債権者やNegotiated Compositionを害すると考える場合には、債務者に通知する必要があります。かかる通知に反して当該行為を行った場合には、債務者は直ちにExpertに通知する必要があり、また、ExpertはRegister of Companies（公開のデータベース）に反対意見を登録します。この場合、手続の秘匿性が失われるだけでなく、当該行為は、将来の否認の対象となり得ます。

### (5) Negotiated Compositionにおける協議

Expertによる調査の結果、債務者の再建が合理的に実現可能であると判断した場合には、Expertは、債務者と債権者等との間の協議を開始します。他方で、再建の可能性がないと判断した場合には、早期にNegotiated Compositionを棄却・終了させます。

Negotiated Compositionの期間（Expertによる情報収集・調査、交渉・合意のための期間）は、原則180日です。一定の要件を満たした場合は、さらに180日間延長することが可能です。

Negotiated Compositionの最終的な目的は、債務者の財務状態を改善するための再建案について、債権者や（場合によっては）他の利害関係者との間で合意することになります。また、Negotiated Compositionを通じてこのような合意を成立させることのメリットとしては、Expertが提出するレポートにおいて、債務者が少なくとも2年間事業を継続するのにそのような措置が必要と判断する場合には、未払いの租税やペナルティに係る債務のカットが認められることもあります。また、このような合意内容の履行（債務の弁済や担保の提供等）は、その後に債務者が法的整理に至った場合でも否認や倒産犯罪の対象とはなりません。

他方で、Negotiated Compositionが功を奏しなかった場合には、債務者は、例えば、後述するSimplified Composition with Creditorsの申立てや、Debt Restructuring Plan、Debt Restructuring Agreementの

---

<sup>5</sup> 他方で、債務者は、このNegotiated Compositionを開始する義務は負いません。

承認申立て等の Code に基づく他の倒産手続により、再建を模索することになります。

### 3. Simplified Composition with Creditors (*concordato semplificato*) 手続の概要

Negotiated Composition における債権者との合意が不成立となった場合には、債務者は、裁判所に対して、（これもまた Code において新設された）Simplified Composition with Creditors（以下「Simplified Composition」といいます。）を申し立てることができます。

Simplified Composition の適用が認められるのは、Negotiated Composition における債権者との協議が誠実に行われたものの、債権者との合意が不成立となった旨を Expert が最終レポートにおいて確認した場合に限られます。

Simplified Composition に係る手続は清算を目的とするものであるため、債務者は、会社の資産をすべて清算する内容の計画（事業譲渡等による方法も含みます。）を準備した上で、管轄裁判所に申立てを行う必要があります。かかる申立ては、実質的に Composition with Creditors (*concordato preventivo*) と同様の効果を持ちます。すなわち、申立てにより、既存債務に対する弁済が禁止され、また、債務者に対する強制執行等の手続は禁止・停止されます。なお、Composition with Creditors その他の債務調整手続が継続している場合には、債務者は Simplified Composition を開始することができません。

Composition with Creditors とは異なり、Simplified Composition においては債権者の決議は不要であり（ただし、債権者は、清算計画が自己の権利を害すると考える場合には、反対を申し立てることができます。）、裁判所は、関連手続の遵守、債権者の優先順位の遵守、清算計画の実現可能性を検討した上で、清算計画を承認することができます。仮に 1 名以上の債権者が反対した場合でも、裁判所は、破産と比較して債権者により望ましい解決策がないと判断する場合には、Simplified Composition による清算計画を承認することができます。

また、Simplified Composition では、Composition with Creditors において求められる、（無担保）債権者に対する最低 20% の弁済率による弁済義務を負わない点も特徴です。

### 4. Composition with Creditors (*concordato preventivo*) に関する改正

Composition with Creditors は裁判所が関与するハイブリッド型の手続であり、危機又は支払不能の状態にある債務者が利用することができる手続です。債務者が再建計画をもって Composition with Creditors を裁判所に申し立てると、裁判所は、Judicial Commissioner を選任するとともに、債権者による投票期限を定め、債権者による賛成多数により再建計画が承認されると、裁判所がこれを認可することになります。

従前は、いわば米国破産法におけるオートマティックステイのように、申立てにより自動的に強制執行等が停止される点がありましたが、Code のもとでは、かかる自動的な強制執行等の停止ではなく、債務者からの申請と裁判所による承認が必要となりました。また、その期間は裁判所によって定められますが、12 か月を超える期間の設定はできません。

また、清算を前提とする Composition with Creditors が認められる要件についても改正がなされました。冒頭で述べたとおり、Code は、（清算よりも）事業の継続を目指すことを目的にしています。そのため、清算を前提とする Composition with Creditors においては、以下の要件を満たすことが必要とされました。これにより、清算を前提とする申立ては、事実上抑止されるだろうとの指摘もされています。

- ① 無担保債権者に対してその債権額の 20% 以上の支払いがなされること
- ② 破産の場合と比較して、無担保債権者に対する弁済額を 10% 以上増加させること

## 5. Debt Restructuring Agreements (*accordi di ristrutturazione dei debiti*) に関する改正

Debt Restructuring Agreements も裁判所が関与するハイブリッド型の手続であり、独立した専門家によって確認された再建計画について総債権額の 60%以上の債権者と合意をし、これについて裁判所から認可を得る手続です。もっとも、Code のもとでは、合意していない債権者に対する支払猶予が規定されておらず、かつ、暫定的な保全措置も求められていない場合には、裁判所の認可を得るにあたって総債権額の 30%以上の債権者の合意で足りることとされました。

また、合意していない債権者のクラムダウンがより認められやすくなりました。これまでは、原則として合意した債権者のみを拘束することとされ、例外は金融債権者が主要債権者である場合のみでした。改正後は、債務者は債権者を「組 (class)」に分けることができ、関連する組 (class) において債権額の 75%以上の債権者が合意しており、Debt Restructuring Agreement の対象となる再建計画が事業継続による収益からの弁済を前提とする場合には、裁判所に対して、合意していない債権者に対しても、Debt Restructuring Agreement の効果を拡大するよう求めることができることとなりました。

## 6. Debt Restructuring Plan (*piani attestati di risanamento*) に関する改正

Debt Restructuring Plan は私的整理手続であり、独立した専門家によって会社情報の真実性及び計画の経済的実現可能性が確認された再建計画について、債権者と合意することによりこれを遂行する手続です。したがって、当該合意の当事者ではない債権者に対して、再建計画の効果が及ぶことはなく、また、オートマティックステイの効果もありません。

Code では、従前のプラクティスに従い、Debt Restructuring Plan に規定すべき内容が明記されました。具体的には、計画の遂行過程で重大な事象が生じた場合における計画の実現可能性を確保するためのメカニズム、計画上の施策や取引の実行時期 (マイルストーン)、想定される財務状態を踏まえたロードマップ等を規定することが必要とされています。

## 7. 終わりに

日本の会社がイタリアの倒産手続に関与する主な立場としては、イタリアの会社に対する債権者又は取引先としての立場のほか、イタリア子会社の親会社としての立場や、イタリアにおける合併会社への出資者の立場などが考えられます。これまでは、特に、資本が法定最低資本金額を下回った場合等の会社の解散等の義務が課せられていることもあり、窮境に陥ったイタリアの会社に対する親会社や債権者としても取り得る手段に限られる (あるいは債務超過解消のための出資引受けを求められる) ことが多かったと思われます。

もっとも、今般のイタリアにおける倒産法制の改正では、特にアーリーステージにおける事業再生の必要性が念頭にあるものと考えられ、Negotiated Composition などの手続において今後具体的な事例が集積されることによって、実務的にもより使い勝手がよく、また予見性のある制度として確立されることが期待されることです。日本企業においても、イタリア企業の親会社や債権者として、これらの制度を効果的に活用することで、当該イタリア企業の早期の事業再生や日本企業による債権回収の極大化を図っていくことが必要になってくるものと思われます。

当事務所では、クライアントの皆様のビジネスニーズに即応すべく、弁護士等が各分野で時宜にかなったトピックを解説したニュースレターを執筆し、随時発行しております。N&A ニュースレター購読をご希望の方は [N&A ニュースレター 配信申込・変更フォーム](#) よりお手続きをお願いいたします。

また、バックナンバーは[こちら](#)に掲載しておりますので、あわせてご覧ください。

本ニュースレターはリーガルアドバイスを目的とするものではなく、個別の案件については当該案件の個別の状況に応じ、日本法または現地法弁護士の適切なアドバイスを求めているいただく必要があります。また、本稿に記載の見解は執筆担当者の個人的見解であり、当事務所または当事務所のクライアントの見解ではありません。

西村あさひ法律事務所・外国法共同事業 広報課 [newsletter@nishimura.com](mailto:newsletter@nishimura.com)