

クライスラーのチャプター・イレブン適用と年金基金

野村 亜紀子

■ 要 約 ■

1. 2009年4月30日から6月10日にかけての、米国自動車会社大手クライスラーによる会社更生手続きにおいては、同社の確定給付型企業年金の扱いが一つの注目点だった。通常、積立不足の年金基金を抱えた企業が破産すると、年金給付保証公社（PBGC）の給付保証が発動される。ところが、クライスラーのケースでは、かつての親会社ダイムラーがクライスラー年金基金への拠出等に合意し、給付保証は発動されなかった。
2. これに次ぐゼネラル・モーターズ（GM）の更生手続きでも、破産中であるにもかかわらず年金プランが継続されること、更生手続き終了後、新会社が年金プランを引き継ぐことが打ち出された。
3. これまで、年金積立不足を抱える大企業の破産が、給付保証制度に対して与える負荷がしばしば指摘されてきたが、今回の事例を経て、大企業は破産してもなお、年金基金から逃れられない可能性があることが、広く認識されることになろう。発動されない給付保証制度とは何なのかという議論が起こることもあり得よう。

I. クライスラーのチャプター・イレブン適用申請

2009年4月30日、米国自動車会社大手のクライスラーは、連邦破産裁判所に破産法11章（チャプター・イレブン）の適用を申請し、米国及びカナダ政府の支援を得て、イタリアの自動車会社フィアットとの資本・業務提携の下、再建に踏み出すこととなった。当時、米国財務省から出されたリリースによると¹、

- ・ イタリアのフィアットとの提携により世界第6位の自動車会社が誕生する。クライスラーの米国における生産活動は維持される。
- ・ 全米自動車労組（UAW）は賃金、福利厚生制度、退職者向け医療プランについて、多大な譲歩を行った。
- ・ 主要な債権者は、69億ドルの有担保債権と20億ドルのキャッシュとの交換に合意した。
- ・ クライスラーの少数株主であるダイムラーは、20億ドルの債権および19%の株式の

¹ U.S. Dept. of Treasury, “Obama Administration Auto Restructuring Initiative: Chrysler-Fiat Alliance,” 4/30/2009.

放棄に合意した。さらに、クライスラー年金基金への6億ドルの支払いに合意した。

- ・ 主要株主であるサーベラスは、20億ドルの債権及び株式の放棄に合意した。

その後、2009年6月10日に会社更生手続きが終了し、新生クライスラーが誕生した。

米国自動車会社の再建策が議論される際にしばしば言及されてきたのが、確定給付型年金及び医療給付プランが母体企業に与えてきたコスト負担である。クライスラーも確定給付型年金プランを従業員に対して提供してきた。米国の年金業界誌ペンションズ&インベストメントによると、クライスラーの確定給付型年金は、2008年9月時点の資産残高が216億ドルで、民間企業の確定給付型年金では10位だった。

米国には確定給付型企業年金が積立不足のまま破綻すると、加入者及び受給者に対し給付を保証する年金給付保証公社(PBGC)という公的機関がある。PBGCは、母体企業によるモラル・ハザードを防止し、自らの給付保証の負担を最小限に抑制するために、しばしば、積立不足基金を抱える企業の再編や更生手続きに積極的に参加し、年金基金への拠出を確保する。一般の債権者にとっては取り分を主張する相手がもう一つ増えることを意味するが、後述するように今回のクライスラーのディールにもPBGCが積極的に関与している。

II. 会社更生手続きとPBGC

PBGCは1974年に従業員退職所得保障法(ERISA)により設立された公社である。確定給付型企業年金が対象となり、企業は保険料の支払いを義務付けられる²。保証業務の運営は、企業の保険料、破綻してPBGCの傘下に取り込まれた年金基金の資産、それらの運用収益により賄われており、独立採算である。給付保証の金額には上限があり、2009年に終了するプランについては、65歳給付開始の終身年金の最高額が年間5.4万ドル(月額4,500ドル)となっている。

給付保証が発動されるのは、事実上、母体企業が破産した、もしくは年金プランを終了しなければ事業の継続が困難という危機的状況に陥っている場合に限られる。安易な給付保証の発動を許すと、事業主が十分な積立の努力を行わずに基金破綻を起こし、債務をPBGCに転嫁するというモラル・ハザードが生じうるからである。

積立不足対応の追加拠出及び年金プラン終了時の拠出については、PBGCは税務当局と同等な先取特権を有する。会社のキャッシュフローをめぐる争いでは高い優先順位を与えられていると言えるが、ひとたび会社更生手続きが申請されると債務者に対する個別的な権利行使が自動的に停止される。ただ、2005年に、チャプター・イレブンに基づく会社更

² 単独事業主プランの保証事業と複数事業主プランの保証事業があるが、本稿では基本的に単独事業主プランの保証事業について述べる。なお、保証の対象は年金・遺族・障害給付で、医療給付は含まれない。また、企業の支払う保険料には、加入者及び受給者1人当たりの定額保険料と、積立不足1000ドル当たりの変額保険料がある。

生手続きの過程で確定給付型年金が終了された場合、企業は更生手続き終了後3年間、加入者及び受給者1人当たり1,250ドルの保険料をPBGCに対して支払うという制度が導入されており³、大手企業の破産に伴う基金破綻が生じた場合の、PBGCの財政負担軽減が図られている。

PBGCは、年金基金の破綻の未然防止活動も積極的に展開している。例えば、早期警告プログラム（リスク緩和プログラムとも呼ばれる）では、多額の年金積立不足を抱える企業の活動を監視し、優良資産の売却など、年金基金への拠出を脅かしうると判断される取引を特定すると、企業の経営陣にコンタクトを取り、年金基金への拠出の確保などを交渉する。

このような活動にも関わらず、歴史的な経緯もあり、PBGC自身の財政は厳しい状況にある。2008年9月末時点で、PBGCの単独事業主向けプログラムは資産616億ドル、債務723億ドルで、107億ドルの積立不足だった⁴。

Ⅲ. ダймラーとPBGCのクライスラーをめぐる取り決め⁵

2009年4月30日のクライスラーの会社更生手続き申請に当たっては、クライスラーの確定給付型年金のステータスに変更はない、すなわち、年金プランは維持されるという声明がPBGCより出された。上述のように、PBGCの給付保証は、母体企業が破産もしくはそれに近い状態に陥らない限り容易には発動されないが、逆に、母体企業が会社更生手続きの適用申請となれば発動されるのが一般的と考えてよいので、今回のクライスラーのケースは、通常パターンに該当しないと言える。

クライスラーの確定給付型年金プランをめぐることは、2007年にサーベラスがダイムラーから同社の持分の80.1%を取得した際にも、PBGCが年金プランの健全性確保のために交渉し、①法律上の必要額を2億ドル上回る年金プランへの拠出を行う、②5年間にわたり、年金プランが終了した場合にはダイムラーが10億ドルに上る保証を行う、という取り決めが結ばれていた。

今回も会社更生手続き申請に先立つ2009年4月27日、PBGC、ダイムラー、クライスラー、及びサーベラスの間で、以下の取り決めが成されたことが公表された。

- ・ダイムラーは当該取り決めの発効後直ちに、クライスラーの年金プランに対し2億ドルの拠出を行う。
- ・ダイムラーはさらに、2010年と2011年に2億ドルずつ、年金プランに拠出する。
- ・クライスラーの年金プランが2012年8月より前に終了しPBGCの給付保証の対象となった場合、ダイムラーはPBGCの給付保証プログラムに対して2億ドルを支払う。

³ 2005年に時限措置として導入され、2006年年金保護法により恒久化された。

⁴ 複数事業主向けプログラムは4.7億ドルの積立不足だった。

⁵ PBGCのウェブサイトにはクライスラー関連情報のページが設けられた（“Chrysler Pension Plans: Information for Workers and Retirees,” <http://www.pbtc.gov/workers-retirees/chrysler.html>）。

- ・ 今回の取り決めは、2007年に交わされた、クライスラー年金プラン終了時の10億ドルの保証（上記）を代替する

その後、会社更生手続きが終了した時点で、新会社が確定給付型年金を継承することが確定した。これにより、25万人の加入者・受給者の年金カバレッジが継続されることとなった。

IV. ゼネラル・モーターズ（GM）の年金基金⁶

米国自動車会社最大手のゼネラル・モーターズ（GM）も2009年6月1日に政府に再建策を提出し、同年7月10日に会社更生手続きを終了させた。同社の経営再建をめぐってはクライスラー以上に、年金プラン及び医療給付プランの負担が挙げられることが多かった。同社は米国民間企業で最大の確定給付型年金を有し、米国内年金プランのみでも2008年末の年金資産845億ドル、年金債務981億ドルで、136億ドルの積立不足だった⁷。仮にGMが破産した場合に同社の年金プランに何が起きるのか、給付保証の対象となればPBGC自身が破綻するのではないかという懸念は、自ずと生ずると言ってもよかった。PBGCによると、実際にPBGCの保証対象となる積立不足は40億ドル程度とのことだが、PBGCにとって負担の急増であることには変わりはない。

結局のところGMの事例でも、チャプター・イレブン適用申請を行った後も2つの確定給付型年金プラン（サラリー職員用と時間給職員用）はGMがスポンサーとなり継続されることとなった。GM、UAW、米国政府は、更生手続き終了後に誕生する新会社の下でこれら年金プランを継続する意図を表明し、PBGCも、67万人の加入者・受給者及び年金給付保証プログラムにとって、同社の年金プランの継続が望ましいとの見解を示した⁸。

V. おわりに

実は、PBGCは近年、企業の会社更生手続きの過程において、母体企業による年金プランの継続と、給付保証プログラムの発動回避の実績を積んでいた。PBGCの前ディレクターであるチャールズ・ミラード氏が2008年10月に行った議会証言によると、2005年以降、デーナ・コーポレーション（加入者数5.3万人）、フェデラル・モーグル（同3.3万人）、ソルーシア（同1.9万人）、デューラ・オートモーティブ（同4,300人）といった自動車部品会社がこのような事例に含まれた⁹。

⁶ GMの再建に向けた動きについては、吉川浩史「GMによるチャプター・イレブンを活用した再建の行方」『資本市場クォーターリー』2009年夏号を参照。

⁷ ただし、GMのサラリー職員向け確定給付型年金はすでに2001年以降の採用者については凍結されており、将来的な年金債務の増加は抑制されている（2007年1月1日付けの制度変更）。また、年金運用では2003年及び2006年に株式比率の引き下げが決定され、2008年のアセット・アロケーションは株式24%、債券61%だった。

⁸ PBGC, "GM Pension Plans Remain Ongoing During Company Bankruptcy," 6/1/2009.

⁹ "Testimony of Charles E.F. Millard, Director of Pension Benefit Guaranty Corporation before the Committee on Education and Labor, United States House of Representatives," 10/24/2008.

2009年3月にはビンセント・スノウバーガーPBGCディレクター代行がデトロイト地域のラジオのインタビュー番組に出演し、一般聴衆向けに平易な言葉で、PBGCの給付保証活動と自動車業界の年金プランについて解説した¹⁰。その際にも、企業が破産したからといってPBGCの給付保証が発動されるとは限らないこと、上述の自動車部品会社など、会社更生手続き中も年金プランの維持に成功した事例があることが指摘された。また、「GMの年金プランが終了することになったら、PBGC自身の積立不足が倍増すると言われていたが、PBGCは対応できるのか？」という質問に対しては、積立不足が倍増するという指摘はおそらく正しい、ただし給付の支払いは長期にわたり行われるのであり、その間に資産の運用益も見込める、したがってPBGCが保証給付の支払いに窮するような事態があるとしても遠い将来である、との回答だった¹¹。

クライスラー及びGMの破産と両社の確定給付型年金をめぐるのは、PBGCに与える負荷がしばしば指摘されてきた。しかし、その後の顛末により、大企業の破産の場合PBGCの給付保証は必ずしも発動されず、企業は破産してもなお、確定給付型年金から逃れられないという事実が、米国企業の間で広く共有されたと言ってよいのではないだろうか。今後、発動されない給付保証とは何なのかという議論が起こることもあり得よう。また、確定給付型年金を持つ米国企業の再建手続きを見る際は、債権者に混じって積立不足の年金プランのために活動するPBGCの存在に、従来以上に留意しておく必要があるだろう。

¹⁰ Acting Director Snowbarger Answers Questions about PBGC Benefits and Automaker Pensions, Transcript, 3/7/2009.

¹¹ PBGCが独立採算を維持できなくなれば、米国政府は、一般会計の資金を用いた救済を行うかどうかの決定を迫られることになるだろう。