

## 第3回新たな事業再構築のための私的整理法制検討分科会 議事要旨

---

### (開催要領)

1. 開催日時：令和4年11月30日（水）13:30～14:50
2. 場所：経済産業省本館 17階第1特別会議室
3. 出席者：

#### 分科会長・構成員

神田 秀樹 学習院大学大学院法務研究科教授  
翁 百合 株式会社日本総合研究所理事長  
藤原 総一郎 森・濱田松本法律事務所弁護士  
山本 和彦 一橋大学大学院教授／長島・大野・常松法律事務所顧問

#### オブザーバー

山影 雅良 内閣官房新しい資本主義実現本部事務局参事官  
伊藤 豊 金融庁監督局長  
福田 敦 法務省民事局参事官  
安藤 元太 経済産業省経済産業政策局産業組織課長

#### ヒアリング対応者

小畑 英一 日本弁護士連合会 倒産法制等検討委員会 委員長  
(TF法律事務所パートナー)  
高井 章光 日本弁護士連合会 倒産法制等検討委員会 委員  
同 中小企業法律支援センター 副本部長  
(高井総合法律事務所代表弁護士)  
小林 信明 事業再生実務家協会 専務理事  
(長島・大野・常松法律事務所シニアカウンセラー)  
富永 浩明 事業再生実務家協会 理事・事業再生ADR委員長  
(富永浩明法律事務所弁護士)  
渡邊 准 地域経済活性化支援機構 代表取締役専務  
大西 正一郎 再生支援事業者  
(フロンティア・マネジメント株式会社代表取締役・共同社長執行役員)

#### 事務局

新原 浩朗 内閣官房新しい資本主義実現本部事務局長代理  
三浦 章豪 内閣官房新しい資本主義実現本部事務局次長

### (議事次第)

1. 開 会
2. 議 事

## 実務関係者からのヒアリング

### 3. 質 疑

### 4. 閉 会

(資料)

資料 1 日本弁護士連合会提出資料

資料 2 事業再生実務家協会提出資料

資料 3 地域経済活性化支援機構提出資料

資料 4 再生支援事業者（フロンティア・マネジメント株式会社大西代表）提出資料

資料 5 富山委員提出資料

---

#### ○三浦次長

ただいまから「新たな事業再構築のための私的整理法制検討分科会」の第3回を開催する。

皆様、御多用のところ御出席を賜り、感謝を申し上げます。

本日御欠席の富山委員に、事前に各団体の提出資料を共有したところ、コメントをお預かりしたので、資料5として配付している。

それでは、以降の進行については神田分科会長にお願いしたい。

#### ○神田分科会長

皆様方には、大変お忙しいところをお越しいただき、感謝申し上げます。

本日は、実務関係者の皆様方から、新たな事業再構築のための法制度の方向性（案）に対する御意見をいただくヒアリングの場とさせていただきます。

最初に日本弁護士連合会から御意見をいただきたい。

#### ○日本弁護士連合会倒産法制等検討委員会委員長小畑様

提出した資料1は、パブリックコメントにおいて提出したものと同一内容である。日弁連は大変大きな組織であり、この短期間で意見をまとめること自体、なかなか大変だったが、この問題の重要性に鑑み、意見書を提出できた。この点、お含みおきいただきたい。

まず、目的について、経済的窮境に陥るおそれのある事業者について、多数決で債務整理できる法制度を広く検討することについては賛成する。

ただし、本制度案は、対象債権者全員の同意を必要とし、手続参加に法的拘束力を有しない現在の私的整理制度とは大きく異なる制度となるので、私的整理手続の利用に悪影響を及ぼさないようにすることが必要である。特に中小企業の再生事案において、一部の不合理な反対債権者によって再建が頓挫する事例はあまり見受けられない。むしろ全債権者の同意に向けて丁寧な説明と説得を行い、金融機関の信頼を確保してきた。このような現

在の私的整理の実務が崩れないように留意する必要がある。

続いて、定義について、まず、対象となる範囲であるが、本制度で定義されている事業再構築については、内容がまだ不明確ではないか。基準の明確化を求めたい。また、対象範囲が限定的すぎないか、果たして事業再構築に限るということでよいのか。現在の事業再生の実務上も、この要件を満たす事案はそれほど多くないと思う。実際、今後この要件を満たす事案がどの程度あるかについては、懸念を持つところである。

次に、対象債権について、これが最も問題である。本制度は、全債権者を対象としつつ、除外債権を設けるスキームとして提案されている。しかし、除外債権の範囲が明確ではなく、事案ごとに対象債権者の範囲が異なってくるおそれがある。具体的には、金融債権者のほか、事業再構築に不要な商取引債権者等も権利変更の対象となる可能性があると思われる、その当否については慎重に検討される必要がある。特に同種債権者間、例えば金融債権者間あるいは商取引債権者間において異なる取扱いとすることについては、手続の公正と公平に重大な疑念を生じさせることにもつながり、また、事業者の恣意的判断で除外債権の範囲が定められるおそれも拭えない。また、債権者は様々であり、この制度の場合、手続開始後、一時停止後に発生する債権者も存在する。債権者の区分、順位の明確化は必須であり、実体法上の優先順位に基づいた処理が必要とされる。この点が不明確なままで、公正公平な手続であるとの債権者の信頼が得られるのか、重大な疑問が残る。また、反対債権者を拘束する手続を創設する以上は、対象債権者の範囲の明確性と合理性が必要なので、さらなる検討をお願いしたい。

再構築計画案の対象債権者による決議及び裁判所の認可のための手続についてである。

まず、数値基準について、本制度案の再構築計画案は、清算価値の保障を求めているが、準則型私的整理手続においては、各種の数値基準が設けられている。例えば産業競争力強化法施行規則第28条、第29条等である。本制度においても同様の数値基準が用いられるべきであるのかどうか、この点について検討が必要である。

次に、債権額の確定と決議方法であるが、全債権者の同意ではなく多数決によって計画案が可決される以上は、前提となる債権額の確定と決議方法を明確に定めることが必要になる。特に担保権者が多数決に加わる場合には、無担保債権者との間の組分け及びクラムダウンの問題が生じることになる。これは会社更生法を見れば明らかである。

また、担保権者を手続外に置く場合には、一時停止の内容に担保権の実行を含むか否か、担保権の範囲、金額をめぐって争いになった場合の対処法を定める必要がある。この場合は、裁判所の決定なくして担保権者の権利を制約することが果たして相当なのかも検討課題である。担保権者の処遇とその権利実行への対処に関する裁判所の関与その他制度設計については、慎重な検討が必要であるので、拙速に結論を出すべき問題ではない。

また、一時停止の対象となる全債権者に対し法的拘束を認めるのであれば、各対象債権者の意思にかかわらず拘束されることになる以上、裁判所の関与が必須である。この点はドイツのStaRUGの制度規律を見ても明らかである。

海外制度の概要資料（第1回分科会資料3の6ページ）を拝見したが、本制度のモデルとして紹介されている諸外国の制度は、私的整理の定義にもよるが、いずれも司法的手続である点で共通している。特にアメリカのChapter11（チャプターイレブン）は日本の民事再生と同じような制度であるので、本制度のモデルにはならないのではないかと。

次に、認可要件について、手続開始時点において対象債権者の範囲に対する不服申立ての機会が設けられないのであれば、裁判所による認可要件及び即時抗告事由として、対象債権者の範囲の相当性を含めるべきである。

最後に、国による指定法人の指定等について、指定法人を設ける場合には、法律専門家である弁護士の関与を必須とすべきであり、指定法人の活動が非弁活動に該当しないことが重要である。これは事業再生ADRにおいても同じ問題が生じた。また、債権者の権利行使の制限と権利内容の強制的変更を認める以上、司法的手続がどの程度行われるべきかが重要であり、行政庁の監督下にある指定法人にその中心的役割を担わせることが果たして相当なのかどうかは、より慎重に議論すべきである。

司法的制度では法的整理が連想されるが、例えば私的整理においても裁判所の制度である特定調停手続が幅広く用いられている。特定調停において、司法的関与によって、例えば事業再生の迅速性を阻害し、また事業価値を毀損するおそれは指摘されていない。手続の公正と公平の確保及び手続開始時点から裁判所が関与する制度設計として、特定調停は参考になる。

○日本弁護士連合会倒産法制等検討委員会委員・中小企業法律支援センター副本部長高井様

私は、日本弁護士連合会で倒産法制検討委員会の委員であるが、さらに中小企業を担当している中小企業法律支援センターの副本部長という立場でもあるので、中小企業がこの制度についてどのように考えるかという視点から、補足させていただく。

本制度では、対象債権者に中小企業の事業者が入る可能性があるが、その事業者がこの利用を受けるにおいて一定の合理的な納得を得られるかどうかという点で検討している。

民事再生や会社更生などの法的手続では、債権者平等がうたわれて、法的な平等を守る制度がある。私的整理においても、基本的に事業者が対象債権者に入ることは少ないが、入ること自体についての一定の同意をもって進める上、その権利変更の内容について、債権者平等の下で行われる前提で進められる。そのため、事業者も安心して手続に乗ることができる。

本制度においては、対象債権者の理解を得ることができる合理的かつ相当性を有する対応を債務者ができるということを指定法人が確認し、対象債権者の選別が行われることになるが、これが重要な問題である。その選別の合理性をいかにきちんと整理できるか、個別の事案において、それがいかに対象債権者において理解されるか、また、そのような形に制度運用ができるのかが非常に気になる。

取引債権者について、例えば民事再生においては、拘束されて債権が支払えないことが

一番大きな影響になるが、その債権が一体幾らでどのように返済されるのかということも興味があるところであるが、その再生債務者が中規模以上であれば、取引が継続されるのだろうかということも非常に気になる。そのため、その後も取引が継続されるという安心感があれば、ほとんどの事業者、取引を継続している債権者については、その再生計画に同意をする。

一方で、本制度においては、特別なある事業について事業再構築をする際、その事業に関わる債権者は保護されるが、事業再構築されない事業の債権者は保護されない。もしその事業が廃業になると、債権はカットされ、今後の取引もなくなり、状況によっては二重パンチになってしまうリスクがある。廃業の対象事業の債権者によっては、満額の支払があるべきであり、むしろ今後も継続される事業についての取引債権者が債権カットされるべきだ、と言う取引業者がいるかもしれない。

こういった取引の状況において、手続の中で合理的な選別を担保し、また、手続実施者がそれを具体的な案件の中で落とし込める制度設計が重要である。1つの考え方としては、入り口の段階で裁判所が関与して手続を行うことがあり得る。裁判所が入ると私的整理の迅速性、円滑性が損なわれるという批判的な意見も聞く。ただし、私的整理の中でも特定調停においては、専門の弁護士を調停委員とし、裁判所が調停を進めるので、裁判所が入り口から関与することがあってもよい。

もう一つ、事業再構築の目的がこの制度の中で一体どれだけ大きな位置づけなのか。つまり、事業再構築を狭く解するとすると、この手続が一定の限定的な場合の利用になるが、それを非常に広く解すると、一般的な私的整理に使われることになり、広い範囲の一般中小企業者に対して、どのように合理性を持った選別を行うかという制度設計が必要である。

○翁委員

事業再構築の内容が不明確で限定的であり、利用する事案がそれほどないのではないかと、もっと対象の範囲を広げるべきだというお話があった。具体的にはどのような基準、範囲で考えているのか。

○日本弁護士連合会倒産法制等検討委員会委員長小畑様

多数決の問題が議論されていると聞き、私的整理一般について、ある要件をもって多数決を導入するという検討がされていると思っていた。ところが、その内容は事業再構築に主眼が置かれていて、既存事業を再建・再生させていく場合には、この制度が適用されないことになるのだと思う。そうすると、多くの案件を占める中小企業の事案において、新事業を展開していくとか、スポンサーと共に別の業態に進出していくという形で再生を図っている事例が私的整理全体の中で果たしてどれだけあるのか、中小企業の場合は事例としては極めて少ないのではないかと。そうすると、この制度をつくったとしても、使用件数は年間10件や15件にとどまってしまうおそれがある。それだけのために、先述の担保権者の問題等があるところを、現在議論することが果たして喫緊の課題なのか疑問がある。

○藤原委員

私から3点質問したい。

まず、3(1)の数値基準は、現状の事業再生ADRのように規則で盛り込むべきか、それともガイドラインのような、もう少し下のレベルでよいのか。

次に、3(2)の債権額の確定と決議方法について、本制度の趣旨や目的を踏まえて、このような形であれば適切ではないかという御意見があればお聞かせいただきたい。

最後に、高井先生に御説明いただいた中小企業の債権者の立場からの指摘は、原則本制度では商取引債権者も対象債権に含まれることを前提に、その場合にはこのようなことに気をつけなければいけないという御意見か。

○日本弁護士連合会倒産法制等検討委員会委員長小畑様

数値基準をどの段階で用いるべきか、我々で提言を持ち合わせているわけではない。規則レベル、ガイドラインレベルということも当然あり得るだろう。

次に、債権額の範囲の確定手続は大変難しく、やるとすると届出認否以外によい方法が思いつかない。1つは債務者が提出する債権者一覧表にある程度の拘束力を設け、そのものに対して争う機会を与えるかどうかという判断になるかと思う。

○日本弁護士連合会倒産法制等検討委員会委員・中小企業法律支援センター副本部長高井様

3番目はそのとおりである。

○山本委員

2点お伺いしたい。

1点目は、現状の各種の私的整理手続の利用に悪影響を及ぼさないようにすべきであるという御指摘と中小企業にはこのような制度が必要な場面はあまりないのではないかと御指摘について、その趣旨は、基本的には対象範囲を画して、中小企業は今までのような形で取り扱い、本制度はそれ以外の大企業あるいは中堅企業を対象とする制度に特化すべきという御指摘か。

2点目は、決議に担保権者を入れるとやや複雑になるという御指摘や、担保権者を手続の外に出す場合には、一時停止として担保権実行の停止も含む必要があり、その場合には裁判所の判断が求められるという御指摘があったが、そのような形にすれば、担保権者の担保部分は基本的にはこの手続の対象にしない形で、多数決を行うことは可能であるという御趣旨か。

○日本弁護士連合会倒産法制等検討委員会委員・中小企業法律支援センター副本部長高井様

中小企業についてはニーズがどれだけあるのかということ。それから、私のほうが申し上げたいいろいろな事情が生じ得ること。大企業のそういった場面であれば、合理的な利用の可能性が中小企業よりももちろんあり得るということで、中小企業については利用の可能性はどうかののだろうかという意見が出ていたという趣旨である。

○日本弁護士連合会倒産法制等検討委員会委員長小畑様

担保権者を手続外に置く場合に、一時停止の対象に担保権の実行を含むとするのは自己矛盾的なところがあるが、仮に担保権の実行中止を含むとすれば、裁判所の関与が必要であるという趣旨である。その場合は、担保権の金額、いわゆる保全部分の金額については、担保権者との同意で確定するということであれば、それ以外を多数決で決めるということもあり得る。

○神田分科会長

続いて、事業再生実務家協会から御意見をいただきたい。

○事業再生実務家協会専務理事小林様

まず、総論である。本法制度の方向性については、異論はない。

その理由は資料3ページ目に記載している。最初の「意義」について、経済的に窮境に陥るおそれのある事業者が、再構築計画により、当該事業者の円滑な事業再構築を目指すことは、当該事業者はもとより社会的にも有意義である。

2つ目の「意義」について、事業価値を損なうことなく早期・迅速に事業再生を行う私的整理手続の長所を生かしつつ、裁判所の認可によって計画を成立する本法制度を設けることにも社会的な意義がある。

「重要点」として、裁判所の関与を限定的にすればするほど、本法制度が適切に運用されるためには、指定法人の役割、その役割は資料に記載している①～③が想定されるが、それが重要である。

「課題」について、現状、対象債権者全員の同意を前提とする私的整理手続が多く利用されており、社会的にも定着していると考えているので、本法制度が創設されても、それらの私的整理手続は存続すべきであるし、加えて、本法制度が創設された後、実務的にはそれらの私的整理手続とのすみ分けをどのように考えるかが問題になろう。

4ページ以降は各論として、本法制度で検討が必要と思われる事項である。

(1) 対象債権の範囲について、対象債権の定義からすれば、対象債権から除外される債権、除外債権の範囲をどのように考えるのかが問題になろう。

私的整理手続においては、対象債権を金融債権に限定しているのが一般的であるので、本法制度においても対象債権を金融債権に限定する、違う言い方をすると、商取引債権を除外債権とするほうが、手続の円滑な進行に資すると考えている。ただ、本法制度は反対債権者も拘束する以上、除外する根拠の基礎づけが必要と整理されたと理解しており、また、同様の立場にある債権者間の平等の確保も重要だと整理されたと理解している。そうなると、除外債権とする根拠を踏まえて、手続の安定のためには、除外債権の該当性判断に関しては、資料に記載した考慮要素や判断基準を明確にすべきである。ただ、手続の円滑な進行のためには、できるだけ商取引債権を除外債権とすることが望ましい。

続いて、5ページの(2) 対象債権者の権利行使の制限についてである。多数決制度の採用により、対象債権者は自らが同意しなくても権利変更が強制されてしまう可能性がある。そうなると、入り口の段階、言わば権利変更の前の段階で、自らの債権の回収行為に

着手する者が現れ、手続の円滑な進行に大きな支障となるおそれがある。したがって、対象債権者の担保権実行や強制執行等の権利行使を制約する方策を検討すべきである。

(3) 手続の進行や計画案の記載事項などについてである。本法制度は、多数決の導入など事業再生ADRと異なる部分はあるが、手続の進行や計画案に記載すべき事項などは類似するので、事業再生ADRに係る施行規則や資産評定基準などを参考に、本法制度の規則等を策定すべきである。本法制度の参考とすべきものの中には、実際に手続に関与する者、事業再生ADRでは手続実施者という立場の者であるが、そのような者に対する規定があるだろう。

6 ページの(4) 担保権の取扱いについてである。権利変更の対象となる権利は①担保権及びそれによって保全されている債権を含むのか、②担保権によって保全されていない債権だけなのかという問題がある。検討の方向性は②だと理解しているが、②の場合であったとしても、権利変更の対象の範囲や議決権額の確定のために、担保付債権の非保全部分の確定、違う言い方をすれば担保権の評価額の確定の必要が生じる。決議の際には、議決権の額が決まっていなければならず、計画が成立しても担保権の評価額が決まらなければ、事業者が弁済する額が決まらない。事業者と担保権者の協議に任せるということが考えられるが、任せきりでよいのかという問題がある。したがって、担保権者が担保権評価に不満がある場合には、担保権を行使する可能性や担保権者と事業者間の個別協議が進まない可能性があり、個別協議が進まない場合、特にスポンサー型で大きな支障になると考えるので、対応策を検討すべきである。そしてその対応策は、行使をしなくてもその存在自体が事業者と担保権者の協議を促進するという効果も期待できる。

7 ページの(5) 裁判所の認可要件についてである。反対対象債権者の手続保障は十分配慮すべきであり、裁判所の認可制度がその役割を果たすと理解している。他方で、裁判所の認可要件を過重なものにすれば、裁判所の審査に時間を要し、迅速な手続遂行に支障が生じるおそれがある。そこで、そのバランスをどう考えるかが問題である。

認可要件について、決議の瑕疵や清算価値保障の充足のほか、対象債権者の範囲や議決権額の算定などを審査事項に含めるかどうかという問題もある。

また、裁判所の迅速な審査のために、指定法人の判断を尊重するという考慮規定を設けるといった工夫も考えられる。

○翁委員

2点お伺いしたい。

事業再生ADRなどに関わられている観点から、この制度に関する企業のニーズはどの程度かを現場感で教えていただきたい。

もう一つは、今までの制度とのすみ分けが実務的課題だということだが、両方ともニーズに合った形でより活用されていくためには、具体的にどのようなことを考える必要があるか。

○事業再生実務家協会専務理事小林様



まずニーズについて、事業再構築という定義がどの程度の範囲に及ぶかという点にも関係すると思う。ただ、事業再生に限定しても、事業再生ADRで外国銀行が同意しなかったことから、事業再生ADRが成立しなかったという事例が最近あった。その事例は、簡易再生を使って成立したが、全ての事案で簡易再生ができるかという点、同事例は特殊な部分もあるので、できない可能性もある。そういった場合には、多数決と裁判所認可で権利変更を行うことが必要になる。ただ、事業再構築の要件がきつければ制度が利用できなくなり、そのニーズに応えられるのかという問題が出てくる。今の例は外国銀行だが、外国銀行に限らず、日本の金融機関以外のプレーヤー、例えばファンド等いろいろな立場の人が出てきた場合に、本当に全員一致で運用できるのかどうかという点が問題であるので、その点でニーズがあるのではないかと。

すみ分けについて、例えば事業再生を目指す経済的に苦しい企業は、既存の準則型私的整理手続と本制度がある場合にどちらを利用したらよいのかということで悩む。その場合に、本制度でいえば、事業再構築の要件が当たるのか当たらないのか、対象債権として金融債権以外も入るのかどうかという点が明確になっていないと、その判断に迷うということがある。また、私的整理手続、例えば事業再生ADRを一度開始したが、全員同意が取れないときにこの制度が利用できるのか、そうではなくて最初から本制度を選ぶと判断しなければいけないのか、その辺りについても実務的には悩むのではないかと。

○藤原委員

3点質問したい。

まず、担保権の取扱いについて、①、②の選択肢を提示されているが、どちらが適切と考えるか。

次に、認可要件について、対象債権の範囲や議決権額の算定も含めるのが適切とお考えか。もしそこまで広げるとした場合には、迅速性の観点から、指定法人の判断を尊重する規定を設けたほうがよいということなのか。

最後に、先ほど小林先生から話があった事業再生ADRから途中で本制度に移行できるのかどうかという点は、そういう選択肢もあったほうがよいとお考えか。

○事業再生実務家協会専務理事小林様

まず、担保権の取扱いで、①のいわゆる会社更生的なもの②の別除権的なものとどちらがよいかということについて、どちらもあると思っており、どちらがよいというほどの定見はないが、外国法制を見ると、担保権も取り込んだ形を採用としている。ただ、その場合、手続が非常に重くなって遅くなるという懸念があるので、①ではなくて②を採るのも一定の合理性がある。その場合であったとしても、議決権の確定をどうするのか、実体的な権利関係の確定、担保権の評価額の確定をどうするのかという問題があり、議決権は議決する際には確定しなければいけないので、指定法人か裁判所のどちらかが決めざるを得ない。問題は実体的な確定のところ、計画が成立して、非保全権利について抽象的な基準で権利変更が定まったとしても、担保権の評価が決まっていなくて、具体的に非保全

部分の弁済額が決まらない、逆に言うと、保全部分の弁済すべき額が決まらないという事態に陥る。特にスポンサー型の場合に、スポンサーがそういう状態でクローリングするのはなかなかしんどいと思うので、何らかの対応策をつくって、協議が促進されるようにしておかなければいけない。最初の質問に戻ると、そのような対応策が十分できるのであれば、①の会社更生モデルではなくてもよいと思う。

次に、議決権の確定について、裁判所がするのであれば審査事項に入れなくてもよいように思うが、指定法人がやる場合は、審査事項に入れるというのもあり得る。対象債権の範囲についても、要件でどこまで具体的に書けるのかにもよるが、ある程度の裁量的部分があるならば、それが本当に定義からして適切なのかという点について、裁判所の判断を求めべきだという意見は出てくるのではないか。

事業再生ADRからの移行も実務的に悩みどころで、事業再生ADRをやってみて、反対者がいた場合に新制度を使うほうが、非常に使い勝手がよいと思う。ただし、そのような使い方がなされるということが債権者に分かると、事業再生ADRの最初の段階、第1回債権者会議で全員一致を要する一時停止に同意しない債権者が多くなるかもしれない、そのトレードオフ、比較衡量をしなければいけないと思う。私個人の意見ではそのような選択肢があってもよいと思うが、意見が分かれる可能性はある。

○山本委員

3点御質問したい。

1点目は、対象債権者の範囲について、金融債権にするほうが手続の円滑な進行に資するが、除外する根拠の基礎づけあるいは債権者間の平等性確保が重要であると、やや微妙な御発言であった。大きな論点になっている撤退する事業に係る取引債権者も対象債権者に組み込む場合、事業再生ADRの御経験からして、それがフィージブルなのか伺いたい。

2点目は、担保権の取扱いについて、担保権実行に一定の対応策があれば、②の別除権的な取扱いも可能ではないかという御指摘があったが、具体的に考えられる対応策は、民事再生で対応策として用意されている担保権実行中止命令、担保権消滅請求のようなイメージか、また、どこまであれば十分といえるのか。

3点目は、指定法人の判断を尊重する考慮規定について、事業再生ADRでもプレDIPファイナンスや商取引債権、簡易再生との関係での一定の考慮規定が設けられたが、それと同様のものをお考えか。

○事業再生実務家協会専務理事小林様

撤退する事業に関しても、商取引債権が対象債権に入るということは、手続を進める上では非常に支障になる。私的整理で対象債権を金融債権に限るのは、商取引債権を対象に入れると商取引が不安定になって事業価値を毀損するということもあるが、商取引債権者を通じて情報が漏れてしまうなど、いろいろな懸念があり、実務として私的整理が円滑に進まないという経験がある。私的整理において、対象債権を金融債権だけにすることについて、金融機関の是認が定着していることから分かるように、やはり商取引債権を入れ

ることになると、手続の進行には大きな支障になる。

私の個人的な見解だが、撤退事業について、将来撤退するとしても当面は事業を継続するとすると、その事業の継続する部分についての事業価値を毀損するのは会社にとって非常にマイナスであり、事業再構築にもマイナスになるので、事業価値を維持するためにも、将来、廃業するとしても当面事業を継続するのであれば、その部分の商取引債権は保護し、対象債権にしないという考え方もある。

次に、担保権の対応策は非常に難しく、実務家協会としての見解も固まっていない。個人的な見解だが、裁判所を使って、同じ別除権構成を採用している民事再生で認められているような権利・制度、つまり担保権消滅と中止命令に当たるものを入れるというのが1つの考え方である。もう一つは、実効性がどこまであるかは分からないが、指定法人が担保評価等についての不満の窓口になり、指定法人でいわゆる和解的、説得的な行為をすることや、特定調停を使うという方法もあるのかもしれない。

最後の点は御指摘のとおり、既存の産業競争力強化法で認められている考慮規定をイメージして申し上げた。

○神田分科会長

続いて、地域経済活性化支援機構（REVIC）から御意見をいただきたい。

○地域経済活性化支援機構代表取締役専務渡邊様

まず、REVICの手続を簡単に説明する。超速というかなり速い手続でも再生支援決定まで大体半年はかかってしまう。

REVICの業務は全て法律で規定されているが、規定されているものは結構抽象的というか簡易で、資料中に赤字で示しているものが主であり、再生支援決定をできるということと、買取決定をできるということである。さらに、再生支援決定から買取決定までは3か月以内でなければいけない。事業者と債権者、メインバンクが連名でREVICに申し込み、REVICの社内手続を経て再生支援決定がされると、一時停止がかけられ、メインバンクに事業再生計画が提出される。そしてそこから3か月以内に合意を得る形式である。

産業再生機構の時代は、いわゆるダマテンで、ある日突然ファックスが債権者に送られ、金融機関の心証を非常に害することがあったが、最近は私的整理の手続であっても事前に金融機関の中で「これはもう駄目だ」という雰囲気もあるので、どちらかという事前調整で相談するケースのほうが最近が増えてきている。

我々は過去114件の再生支援決定をしており、再生支援決定がされた後に買取決定の合意が得られなかったケースはないが、事前調整型の中ではかなり白熱の議論があり、一部の少額債権者が猛烈に反対をしたため、再生支援決定に至らなかったケースは数件ある。ただし、時間をかけてやっている部分もあるために、かなり高い確率で合意を得ているのだと思う。

新制度について、私個人は別の手続をやっている当事者であるため、あくまでも個人的な意見だが、私的整理の多数決という新しい選択肢ができること自体、非常に意義があり、

全面的に賛成である。

他方で、対象債権は非常に気になる。REVICの手続では、ある程度ゴールが見えるといろいろな設計ができるようになる。また、REVICの手続の特徴は、例えばこのような債権は別除権にすべきといったことを法律で決められているわけではなく、決まったルールはごく僅かで私的整理ガイドラインにのっとしてREVICの業務の中で柔軟に対応している。

その点、新制度は、例えば対象債権の範囲が非常に分かりづらい、決まりづらいとなると、その確定にすごく時間がかかり、何も決まらないでスピード感がなくなるのではないか。例えば撤退する事業に対する債権について、そもそも撤退するかどうかを入り口の段階で果たして決められるのかという問題と、一般の商取引債権は、取引が続いているため、債権額が常に流動的に変わるため金額確定に非常に時間がかかるという問題がある。金融債権は、それほど金額は動かず、範囲も含めて確定にそれほど時間がかからない。また、例えば同じ取引先について、A事業とB事業とC事業に関わっていて、A事業は撤退するためA事業に係る債権だけを抜き出すということになると、その1社だけでも結構な手間がかかるため、最初から固まっていたほうがよい。ただし、それは実務上の手続であって、実際にそのような制度になればそのように動かざるを得ない。

もう一つ、頭数基準に関して、横暴な金融機関が少額の債権者の権利をゆがめる可能性がなくはないが、そういうことをさせないために指定法人もいるので、金額基準のみとしたほうがよい。

また、別除権問題について、REVICの手続では、1つの特徴として、株式会社であるため、自社のお金でアドバイザーを雇って不動産鑑定をする。その部分で第三者的な手続が担保されているため、金融債権者から、文句は言われるが、REVICのデューデリジェンスであればと了解していただいて、金額が確定する。この点、指定法人が第三者性や公平性を金融機関にどう理解していただくかは、少し課題がある。私個人が10年やらせていただいて非常に大事にしているのは、金融機関が合意しやすい環境づくりは結構重要であるので、手続の予測可能性やREVICはこれは大体駄目だということが分かっていたらと、比較的反対するところがすごく限定的になり、こちらも対応しやすくなる。

○藤原委員

別除権の評価で、第三者の不動産鑑定士等が評価して、REVICも確認すると、大抵の金融機関は、いろいろ意見はあるが合意できるとのことだが、最近では、担保の対象が非常に広範囲になっているため、不動産以外の知的財産権などももう少し複雑なものになった場合も、第三者の評価が出るとあまりもめなかった、最終的に合意に至ったという実務感覚があるか。

○地域経済活性化支援機構代表取締役専務渡邊様

特殊な担保は例が少なく、例えば物的担保、在庫担保や売掛債権のようなものになるが、それも外部のアドバイザーが評価してくれる場合があるので、客観的な時価がある有価証券、客観的に残高が分かる売掛債権など以外で時価が存在するような担保は、外部アドバ

イザーに頼んでいる。

○藤原委員

難しい担保であっても、さほどもめることはなかったということか。

○地域経済活性化支援機構代表取締役専務渡邊様

そのとおり。

○翁委員

最近、メインバンクと企業の間で持込みの主導権はどのような感じか。また、多数決の制度で入り口がハードルにならないようにするために、気をつけたほうがよい点は何か。

○地域経済活性化支援機構代表取締役専務渡邊様

最近の状況は、金融機関も事業者も事業再生に行きづらい、行きあぐねていると感じる。同調圧力を含めてだとは思いますが、環境としては事業再生をばりばりやっ払いこうという雰囲気は今のところない。ただし、耐え切れない事業者も出てくるので、我々の見込みとしては、今後も増えてくると思う。

次に、私的整理に多数決が入る場合の実務上のハードルについては、対象債権がどうか、最初にある程度セトルしているものがどの程度あるのかと手続によって変わる。REVICの場合は、再生支援決定基準も一応あり、対象債権者も大体法律で決められているため、その辺がセトルされていれば、あとは反対されないように優しく話すことに尽きる。REVICも12年間、丁寧に説明してきたので、そういったものがなくなってばさっとやるとなると、手続としては進むとは思いますが、金融機関側からの協力が得づらくなり、結果として手続が進まなくなることもあるため、抽象的な表現ではあるが、金融機関が同意しやすい環境づくりが非常に重要になる。そのためには、手続の透明性、分かりやすさといったものが不可欠なので、法律で規定しないまでも、ガイドラインなどで示していただいたほうがやりやすいと思う。

○神田分科会長

最後に、再生支援事業者のフロンティア・マネジメント株式会社から御意見をいただきたい。

○再生支援事業者フロンティア・マネジメント（株）代表取締役・共同社長執行役員大西様

今回の多数決制度は、私的整理成立の予測可能性を増大させ、過剰債務に苦しむ再生企業の再出発機会を円滑に創出するという意味で、導入の意義は大きい。その中で気をつけなければいけないのは、私的整理を進めていて調整が難しい、要は、ほぼ成立しているが難しいという場合に救済するのが今回の多数決制度の意義であって、それとは異なり法的整理とも私的整理とも異なる第三の整理方法の導入ということになると、かえって実務が混乱するのではないかと思う。事業再生ADR手続ではこれまでかなり私的整理の実務が積みまれているので、できる限りこのような手続に即した形で多数決制度が導入されるのが妥当である。また、私的整理である以上、案件に応じた特殊性もあるため、その裁量の余地

を全くなくすような制度にはならないようにすべきである。

次に、本制度の導入意義が2つある。

1つ目は、外国籍の金融機関等が日本の制度の関係で同意しないケースで、私自身は過去、2件経験している。1件は産業再生機構で唯一100%同意を取れなかった某金属会社の事案で、マレーシアの銀行だけは和解をして、それ以外の銀行が計画に同意をして買取決定まで進めた。もう1件は、大手の某消費者金融会社の事業再生ADRによるリスケ事案であるが、これ自体はクレジット・デフォルト・スワップがあり、一時停止で混乱したが、このリスケ計画の5年後に再度リスケを平場でやることになった。このときにクレジット・デフォルト・スワップがあったため、債権者の半分ほどがヨーロッパの保険会社だった。当然ながら金融の条件交渉をしていくという状況で、結果的にはうまくいったが、本手続を使えばかなり円滑に進められたと思う。先ほど話が出た某自動車部品の製造会社の最近のケースもあるとおり、特にグローバルな企業においてはこのようなケースが出てくるのではないかと。今私的整理の多数決制度がないと困るケースがあるかないかという点も大事だが、件数が増えたときにそのようなケースが出るかどうかという議論も重要であり、たくさん案件が出てから制度を作っても間に合わないという意味で、本制度の導入は意義がある。

2つ目の意義は、中小企業は中小企業活性化協議会で円滑に対応されているので対象外だと思うが、地域にもいわゆる地域中核企業、中堅企業がある。私の経験においても、コングロマリットの会社で、負債総額も数百億円、債権者も40行ほどのものがあつた。結果的には私的整理ガイドラインで対応したが、このケースのように、地域にも抜本的に再生をやるには債権者数が多く、いろいろ支障があることから、なかなかそのような再生ができない企業もあるのではないかと。本手続をつくることによって、抜本的な再生が円滑にできる状況になることが大事であり、その意味でニーズはあると思う。

次に、一時停止についてである。準則型私的整理では、債権者集会を2週間以内に開き、全員合意によって一時停止の効果が生じることとされているが、全員合意の私的整理では全債権者に拒否権があるのに対し、本制度が導入されると手続開始後は各債権者に拒否権がなくなる。その場合、一時停止の段階で私的整理に同意しない債権者が出てくると思うので、何らかの一時停止措置が必要である。このときに、倒産法のような保全処分などができればよいが、なかなか難しいのではないかと。そこで、REVICにもある手続だが、いわゆる債権者に対して「遵守」を求める一時停止、つまり強制力はないが同意によらない一時停止があれば、金融機関が対象であれば一時停止の効果が実際には遵守されるのではないかと。産業再生機構でもこれを破られたことはないものと記憶している。例えば、手続実施者が計画の中身、要件をきっちり確認すれば、そのような一時停止措置を要請することは十分あり得て、対象債権者が金融機関であれば、これまでの実例から考えても十分効果があるのではないかと考える。

対象債権についてであるが、金融機関の債権を対象とすべきである。本制度は、現行の

私的整理の効果を増すという意味の手續と考えるべきなので、私的整理と離れた形で対象債権者を定義するのはよくない。現状、リース債権も私的整理の対象から除外しているケースが多いと思われるので、それに従った対応をすべきである。

撤退事業の取引先について、対象債権に加えるような書き方で方向性が出されているが、既に述べたように金融機関だけを対象の債権者とすべきであり、撤退事業の取引先は対象債権者に含めるべきでない。金融機関は事業者の事業価値を常にモニタリングして与信から回収まで行う専門機関であることがこれまでの私的整理の前提にあるが、商取引債権者に現行の私的整理の事業再生計画の理解を求めて金融支援を依頼することは、実務的にワークしないのではないか。

また、不法行為債権者も対象外と書かれているが、当該債権者は事業価値維持にはあまり関係がないため、それを踏まえれば、事業価値維持に関係があるかどうかよりも、どのように理屈を立てるかは別として、金融機関を対象とするほうがよい。

続いて、担保権の取扱いについてであるが、会社更生においては更生担保権と更生債権は全く違う権利変更と弁済スケジュールでそれぞれ条件を決めており、民事再生においてはそもそも担保権は別除権として別に取り扱われている。一方、私的整理においては、保全された債権という概念は、保全部分の額を引いた残りの非保全部分の額で債務超過額を案分してカット額の負担を決める際には使われるが、保全債権と金融支援後の非保全債権は1つの債権と考える点で法的整理とは大きく異なる。そのため、新制度においても、金利や弁済条件は保全部分もカット後の非保全債権の部分も同じにする私的整理の考え方に沿って手續を考えるべきである。その中で、担保権の算定で検討が必要なのは、1つは実体的に担保権をどう扱うかということ。もう1つは議決権を確定するために、非保全額を出すための計算方法である。少なくとも別除権スキームを取ったとしても、非保全額を幾らにするかは手續上算定しなければならない。そのため、担保権の評価を定める手續について、本制度の中に設定する方法と、別除権のように本手續の外で当事者の合意で評価を決める方法の2つがある。仮に担保権の評価を定める手續を本制度の中に設定するのであれば、法的整理において会社更生と民事再生から申立代理人が適した手續を選ぶのと同様に、1つの手續の中ではあるが、担保権も取り込んだ私的整理の手續と、それを除外した私的整理の手續の2つのコースの選択制にする方法もある。

次に、債権放棄は非保全額の議決権による多数決ということだが、弁済計画、金利は今申し上げたように1本なので、債権カット額は非保全債権額による多数決、弁済条件等は金融支援後の非保全債権額と保全債権額を合わせた多数決というように2種類の多数決を行うやり方もある。また、民事再生は別除権を個別で交渉しているのに倣い、担保権は手續の外で交渉する方法もある。担保権も取り込めるほうがベターだが、取り込めなくても、民事再生は現状多く使われているため、それと同じでもできるのではないか。

最後に、多数決の要件については、大多数の債権者が同意していることが合理性を裏づけるので、これは感覚だが、最低4分の3だろう。頭数要件の導入はありだと思うが、導

入るとしても民事再生と同様に過半数として、特定の債権者だけで可決するのを防ぐということだと思ふ。

また、買取請求制度が韓国にはあるが、REVICのような組織があればよいものの、本制度にこのような買取請求制度を入れるのは実務上難しいので、後々そのようなプレーヤーが出てくるときに対応するしかない。

不服がある場合には即時抗告の手続があるため、本制度を利用する申立代理人もしくは事業者は、多数決であっても100%同意を目指すのだと思ふ。そういう意味では私的整理の全員同意で一部同意が漏れてしまったような案件を救う手続として、全体として手続の安定性を確保する制度として考えるのがよい。

○藤原委員

一時停止の要請について、仮に指定法人が一時停止の要請を出した場合、法的強制力はないため、債権者は異議を出せば破ることはできるが、特段異議を出さなければそのまま一時停止の効果が生じるということか。

○再生支援事業者フロンティア・マネジメント（株）代表取締役・共同社長執行役員大西様

産業再生機構の一時停止はどうだったか。恐らく強制力はなく、理屈上は破ることができるが、対象が金融機関なので基本的には尊重されるという事実上の効果があった。同意を要件としない要請であるため、法律上の強制力はない。

○藤原委員

一時停止の効果はどのタイミングで生じるのか。

○地域経済活性化支援機構代表取締役専務渡邊様

REVICでは支援決定した後に、一時停止を要請する。これを破ると支援撤回になる事由があると言っている。ただし、事前調整型の場合は支援決定のような法的拘束力がないため、例えば弁護士の先生方をお願いして一時停止をかけ、金融機関のモラルに頼っているのが実務上の動きである。

○藤原委員

黙示の承諾のようになっているということか。

○再生支援事業者フロンティア・マネジメント（株）代表取締役・共同社長執行役員大西様

黙示の承諾という法律構成まで行かず、金融の慣行の中で、モラルとして守られているという状況だと思ふ。

○地域経済活性化支援機構代表取締役専務渡邊様

REVICの手続の感覚では、現実的には金融村の道徳観で、債権を売りたいと相談してきた債権者に対し、それは御勘弁くださいとお願いしている。

○藤原委員

私的整理の督促のようなイメージで捉えて制度設計するのが適切ではないかということ



か。

○再生支援事業者フロンティア・マネジメント（株）代表取締役・共同社長執行役員大西様

そのようなイメージである。

○神田分科会長

追加の御質問、全体を通じた御意見等を伺いたい。

本日御欠席の富山委員には、本日のやり取りを共有させていただき、御意見があれば、事務局を通じて本日お越しの皆様にお送りするので、後日、書面等にて御回答をいただき、それを皆様にも共有させていただきたい。

○山本委員

頭数要件について、日弁連あるいは事業再生実務家協会のお考えをお伺いしたい。

○日本弁護士連合会倒産法制等検討委員会委員長小畑様

日弁連として、そこまで議論はしていない。個人的には、商取引債権が含まれるかどうかによって違ってくると思う。

○日本弁護士連合会倒産法制等検討委員会委員・中小企業法律支援センター副本部長高井様

対象債権者が金融機関であれば頭数ではなくて、金額でよいと思う。

○事業再生実務家協会専務理事小林様

実務家協会としては、その点について議論が及んでいない。個人的には、頭数要件の必要性はあまり感じない。ただ、そもそも私はそうすべきではないと思うが、商取引債権を大量に対象債権とした場合、頭数要件をどうするのかという議論は別途あるかもしれない。

○地域経済活性化支援機構代表取締役専務渡邊様

頭数は要らないと言ったのは、対象債権者が金融債権者であることが前提なので、商取引債権者が対象に入ってくるのであれば話は変わる。

○神田分科会長

私から1点申し上げる。事業再構築は新しいことをしなければいけないと限定的に考える必要はないのではないかと。分科会名の「新たな」という形容詞は「事業」にかかるのではなく「法制度」にかかるという感じでもよいのでは。どのような内容の制度にするかは制度設計次第だが、その点はあまり厳格に考える必要がなく、制度の趣旨からかえって遠くなるように思う。

また、個人的な感想だが、対象債権は金融債権に限ればよい。商取引債権は、撤退する事業のものであっても、やめることも事業の一部だと捉えれば、その事業が回っているうちに価値を毀損させないで、先へ進むという制度であるため、商取引債権はそのままにするというのが基本的な発想でよいと思う。

担保権について、アメリカ的な発想では、担保権者に決めてもらうということが考えられる。例えば100の被担保債権があり、担保権者がそのうち80が担保されていると考えるの

であれば、残りの20について届け出てもらい、それがカットの対象になる。後から担保権を実行して80を超えた場合には、超えた分は返してもらうことになる。厳格にやろうと思うと時間がかかるという問題が生じるがスピードが重要。対象債権者を金融債権者に限るのであれば、そのような処理も可能ではないか。多数決等も、どのような債権者を対象債権にするかということと密接に関わる。

また、現行の制度に加えて新しい選択肢を用意するということとの関係で、現行の全員同意型の事業再生ADRを進める道と途中から本制度に進める道との両方があったほうがよい。どのようなハレーションがあるか、今の実務に何かネガティブなインパクトがあるかという懸念は当然あり得る。大変貴重な御指摘、御意見をいただいたので、さらに詰めて検討したい。

以上で、本日の分科会は終了とする。