

第2回 産業構造審議会 経済産業政策新機軸部会
事業再構築小委員会 早期事業再生検討ワーキンググループ
議事録

日時：令和7年11月10日（金）15:00～16:50

場所：経済産業省本館17階第2特別会議室及びMicrosoft Teams

1. 出席者：

<委員>

山本座長、鐘ヶ江委員、菅野委員、杉本委員、中村委員、山崎委員、四十山委員

<オブザーバー>

金融庁監督局、法務省民事局

2. 議題

- ・早期事業再生法の制度設計について

3. 議事内容

○鯫島産業組織課長 少し早いようですが、おそろいですので、ただいまから「第2回 産業構造審議会 経済産業政策新機軸部会 事業再構築小委員会 早期事業再生検討ワーキンググループ」を開催いたします。御多用のところ御出席賜り、誠にありがとうございます。

菅野委員のみウェブ参加でございまして、その他の皆様は対面ということで、定足数は満たしているということでございます。

配付資料はお手元にございます。タブレットの使い方についてお困りの場合には、お近くの担当にお声がけいただければと存じます。

議事の公開については前回同様、後日議事要旨を公開し、また、皆様に御確認いただいた上で議事録を公開する予定でございます。

それでは、以降の議事につきまして山本座長にお願いいたしますと存じます。よろしくお願い申し上げます。

○山本座長 それでは、早速本日の議題である早期事業再生法の制度設計についての議

論に入りたいと思います。

最初に、資料3につきまして事務局から説明いただきたいと思います。よろしくお願ひします。

○鯫島産業組織課長 かしこまりました。それでは、資料3に基づきまして、本日のテーマについて約20分お時間を頂戴して御説明申し上げます。

それでは、資料3の2ページ目を御覧いただければと存じます。これは本日御議論いただくテーマの論点の全体像で、大きく4テーマございます。

1つ目が1ポツの対象債権、すなわち権利変更の対象とは何かということで3つございます。貸付債権等・金融機関等の範囲、議決権額の評価ということでございます。

2つ目のテーマが2ポツで、一時停止要請、利用を申請して確認したら、速やかに債権回収等の停止を要請いたしますが、何の停止を要請するか、また例外は何かということで、ここも事業価値の毀損の回避を図るという論点で重要な論点と存じます。

3つ目のテーマが、第1回のワーキンググループに関する論点のうち、新たな論点ということで、①が利用できる方がどういう方か。②にあるのが労働組合等への通知、③が連結と単体の使い分け、④がプレDIPの要件ということでございます。

最後の4つ目のテーマは、第1回の論点のうち、補足の説明でございます。資産と負債の計算、これは様々な局面で出てまいりますが、何をいつの時点で評価するかというところについての補足の説明ということでございます。

それでは、3ページ目が1つのテーマでございます。対象債権の定義ということで、この定義は2つの要素で要件定義をしている。すなわち、「金融機関等」という主体が持つ「貸付債権等」が権利変更の対象となるものでございます。省令で委任されているということでございますが、その詳細は国会審議をはじめ、法律制定時の趣旨を踏まえて今後検討していくということでございます。

4ページ目は、小委員会の報告書でございまして、金融機関等が有する金融債権ということで、これは専門知識に基づいて与信を行う。また、事業再生に関する実態等を踏まえるということで、この2つの要件があるということでございます。

また5ページ目は、この法案の国会会議録ということでございまして、なぜ金融債権が権利変更の対象か、また商事債権はなぜ除かれるのかというところが審議の対象となっておりまして、ここにございますとおり、金融債権の整理を行うことが再生の可能性を高めるとか、また下にあるように、「一種公共的利益を実現するために必要かつ合理的な手段」

だと。また、与信の専門家ということから、「支払不能リスクがあらかじめ織り込まれている」といったことが国会での議論でなされているということを踏まえて、今後検討していくということでございます。

次の6ページ目は、2つの要素のうち1つ目の要素、「貸付債権等」ということでございます。範囲とございますが、下にございますとおり、法律ではこの①、②、③が決まっておりまして、省令やQ&Aで7プラス1、8個ほど今後検討してまいりますが、ここ の右下に「等」という字がございます。さらにこれ以外にもないか検討中ということでございます。

では、7ページ目が先ほど申し上げた8つの債権のうち、まず1つ目でございます。

まず社債でございます。社債もこの会社を債務者とする金銭債権であって、債券が発行されるというものでございますが、以下の理由により、私募債ですね、私募債の定義は右下にございますとおり3つのカテゴリーがございますが、こういった私募債に限っては貸付債権等の範囲に含められるべきではないかという御提案でございます。公募債では高度の流通性がありまして、特定が困難。また、今の事業再生ADRの場合でも対象とされていないということでございますので、私募債のみということでございます。

次の8ページ目が店頭デリバに関する債権ということでございます。デリバティブ取引は金利スワップであるとか先物、もしくは先渡取引であるとかオプション、もしくはクレジット・デフォルト・スワップ等々ございますが、こういった様々なデリバティブ債権のうち、対象となる要件が3つございます。まず1つ目が店頭デリバであること、2つ目が手続の終了までに解約されたこと、3つ目が取引のヘッジの対象が金融商品を対象としたもの、または原油等々の商品であっても、最終的に差金決済されるというこの3つの要件を満たしたものについて、解約時点で評価をした清算金であるとか解約の違約金等々、こういった債権を対象債権にしてはどうかという御提案でございます。

3つ目が求償権でございまして、この左下の図にございますとおり、C団体が代位弁済した後にA社に対して求償権を持つ。これについて、BからAの原債権が金融機関等の貸付債権等の場合については、この求償権も対象としてはどうかという御提案でございます。

次の10ページ目、4番目が保証債務履行請求権ということでございまして、これも下の図を御覧いただければと存じますが、C社からB社に対する主たる債務が貸付債権等である場合には、それを保証する保証債務履行請求権についても貸付債権等の対象に含めてはどうかという御提案でございます。

次の11ページ⑤が手形に関する買戻請求権、遡求権です。この左下にございますとおり、手形割引をし、その後、手形が落ちなかつた場合の買戻請求権、または遡求権についてということで、これも買戻請求権の場合であつても、遡求権の場合であつても貸付債権等の範囲に含めてはどうかという御提案でございます。

次の12ページ目は、右下を御覧いただければと存じます。手形貸付に基づく支払請求権についても対象としてはどうかということでございます。

次の13ページ目は、下にあるC社からA社に対する支払請求権でございますが、もともとのAからBへの取引が商品に紐付く商取引債権であるような場合には、CからAに対する支払請求権を対象から外してはどうかという御提案でございます。

次の14ページ目は、手形と同様の機能、電子記録債権の買戻請求権であるとか、遡求に近い電子記録保証についても、同じように下にあるような買戻請求権、または履行請求権を対象としてはどうかということでございます。

以上をまとめたのが次の15ページ目でございまして、手形や電子記録債権に関する対象ということで、下にあるように、まずC社からB社に対する買戻請求権であるとか遡求権は含む。また、右にあるような手形貸付の場合の支払請求権を含む。ただし、左にあるようなCからAに対する支払請求権や、AからBに対する振出しで商品の受渡しがある、商品売買の裏づけがあるような場合については、対象から外してはどうかということでございます。

次の16ページ目は、ファクタリングでございます。これも左下にございますとおり、BからAに対する債権をBからCに譲渡したという典型的な、2社間のファクタリングを想定いただいて、その後、A社が不履行等々によって回収できなかつた場合、CからBに対して買戻請求権等があるような場合、これは貸付と同等と評価される場合があるということでございます。こういったファクタリングに基づく買戻請求権が貸付と評価される場合には、確認事業者が該当するか判断することになると考えられるということでございます。

次の17ページ目は、今まで申し上げた債権に派生する請求権ということでございまして、下の図を御覧いただければと存じます。第3条の確認よりも後に発生する、もしくはデューデートがある利息や、もしくは遅延損害金については対象ではございますが、その確認よりも前の利息であるとか、遅延損害金やブレークファンディングコスト等々についても対象としてはどうかという御提案でございます。

以上が貸付債権等の範囲で、次は19ページを御覧いただければと存じます。この貸付債

権等の議決権額を確定するための評価時点の問題でございます。債権であっても期限が不確定であったり、そもそも金額が不確定であったり、また、外国通貨であったりとか、条件付き等々の場合がございますが、これをいつの時点で評価するかということについては、法3条の確認時に評価してはどうかということでございます。

今の点が時点でございまして、20ページ目は評価する方法ということでございます。発生が確定していないとか、条件成就が確認時に確定しないものについては、原則として議決権ゼロとしてはどうかと。また、下にあるように、外貨建ての場合には、確認の日の為替レートで議決権を算定してはどうかという御提案でございます。

次のページからが金融機関等、2つの要素のうち主体に関する部分でございます。

22ページ目を御覧いただければと思います。金融機関等の範囲ということでございまして、7号の金融機関等の範囲については、「金融に関する業務で信用の供与に係るものを行う事業者」ということでございますが、どういう主体を含むかという詳細については検討中ということでございます。

ただし、23ページを御覧いただければと存じます。政策金融機関や預保、信用保証協会等々の特殊法人については含めてはどうかと。また、貸付、保証等が根拠法で位置づけられている特殊法人等、さらには、法律の定めにより貸付や保証等の業務を行う法人についても金融機関等の範囲に含めてはどうかということでございます。

次の24ページ目は、金融機関等の債権の譲受人、また代位弁済者につきましても、債権を譲り受けた全ての事業者を対象とする必要があるのではないかとの御提案でございます。

次の25ページ目が海外の支店や法人でございまして、下にございますとおり、外国金融機関等で日本支店を有する者は既に法律の対象になってございますが、③④の外国金融機関等の外国の本店・支店、また①②の日本の金融機関等の海外の支店や現法についても対象にしてはどうか、民事再生法等の手続と同様にしてはどうかという御提案でございます。

次の27ページ目からが2つ目のテーマ、一時停止要請の対象、また、その効果と弁済禁止の例外ということでございます。

28ページ目がまずは対象ということで、左下を御覧いただければと。オレンジの指定確認調査機関は、確認した後、速やかに全ての対象債権者に対して債権回収等の一時停止を要請するということでございますが、何を要請するかという行為の範囲については、基本的には事業再生ADRの実務を踏まえて規定してはどうかということで、次の29ページを

御覧いただければと存じます。

29ページの左にあるように、①債権回収、②担保取得・対抗要件の具備、また、③破産手続開始等々の手続と、右の箱にございますとおり、(1)から(7)までということで、下の図にあるように、金融機関A、B、C、Dが確認事業者に対してやっていること、また、裁判所に対しても申立てをしていること、これらについて一時停止要請の対象としてはどうかという御提案でございます。

これに派生する論点が次の30ページ目でございまして、一時停止要請があった事実が、確認事業者にとって支払停止等に該当するか、支払停止等に該当すれば、銀行取引上の期限の利益喪失事由に当たるということでございますが、ここでの御提案は、基本的には支払停止であるとか、期限の利益喪失事由には該当しないという扱いにしてはどうかということでございます。全員が同意している場合に加えて、一部の対象債権者から異議が述べられている場合にあっても、基本的には該当しないという扱いでどうかという御提案でございます。

次の32ページ目を御覧いただければと存じます。一時停止要請があった場合、それを理由として金融機関が預金拘束をすることができるかという派生論点でございまして、これにつきましても、原則として預金拘束が行われるべきではないといったことをQ&Aで示してはどうかという御提案でございます。

一時停止要請があつて、そうなると確認事業者は弁済禁止になりますが、その例外が次の33ページということでございます。一時停止要請があつた、その後、確認事業者は弁済禁止ではありますが、右下にある3つの項目については例外と定めてはどうかということで、続く3ページで御説明いたします。

34ページ目が利息ということでございます。確認よりも後で発生した利息に加えて、確認時点よりも前の利息、未払分の利息についても弁済禁止の例外としてはどうかという御提案でございます。

次の35ページ目が担保付債権の保全部分です。下の図を御覧ください。債権総額のうち水色の部分、これが保全されている部分になりますが、こちらにつきましては、以下の理由から弁済禁止の例外、払ってよいという扱いとしてはどうかという御提案でございます。

最後の3つ目は、36ページを御覧いただければと存じますが、先行する私的整理におけるプレDIPファイナンスについては弁済禁止の例外としてはどうか。先行する私的整理という、これは事業再生ADRだけではなく、中小企業活性化協議会を活用した手続、ま

た、任意の純粹私的整理中に供与されたプレDIPファイナンスも含めて弁済禁止の例外としてはどうかという御提案でございます。

以上が2つ目の固まりで、3つ目の固まりが第1回ワーキングを踏まえた継続する論点ということで、4つお話し申し上げます。

38ページ目が、この早期事業再生法を利用する要件、「経済的に窮境に陥るおそれ」の解釈でございまして、これは様々な事例が考えられますので、法令上、一義的に明確化はしないものの、他国の制度の基準も踏まえて、2年以内に支払不能に陥る可能性が高い場合というのを一例としてQ&Aで提示してはどうかという御提案でございます。

2つ目が、従業員から協力を得るための措置ということで、39ページ目は、前回第1回の資料でございます。附帯決議にございますとおり、労働組合等の理解を得ながら手続を進める。すなわち、雇用の減少、賃金減額の生じる見込みがあることを早期事業再生計画に記載する場合には、その提出の2週間前までにその旨の通知を求めるべきではないかということを前回御提案差し上げました。

それを踏まえて、次の40ページ目が具体的な要否、手続内容ということでございます。まず通知が必要な場合は、確認事業者が雇用減少、賃金減額が生じる見込みありと判断し、早期事業再生計画に記載をした場合とする。もし必要な場合に通知しなかった場合には確認の取消しとなるということでございます。また、通知する内容は左下でございまして、通知に伴う手続が右下でございます。労組との協議の結果、また、協議を行う予定を早期事業再生計画に記載した場合であれば、実際に協議をした際に、後ほど概要の報告を確認調査機関に求める。また、労働組合等から指定確認調査機関に対する情報共有も可能として、さらに誠実でないことが明らかな場合には、指定確認調査機関は確認事業者に対して誠実な協議を実施するよう指導をするということでございます。もちろん※書きにございますとおり、この早期事業再生法の手続をもって労働関係が当然適法となるわけではなく、解雇であるとか変更については、労働契約法等々の規定に照らして個別に判断されるということは当然でございます。

次の41ページ目が連結単体の扱いということで、債権放棄の金融支援額の確定であるとか分配率の確定、弁済原資の割当て等ございますが、清算価値保障は単体ごとに計算すべきではないかということでございます。そういう御提案の上で、この単体ベースでの清算価値保障に適合する限り、連結単体の考え方、どちらを取るか選択することも許容されるのではないかという御提案でございます。

次の42ページ目がプレDIPファイナンスの要件ということで、下にございますとおり、効力発生の見込み、この線よりも右に弁済期、あるいはコミットメントラインの周期が突き出るような場合には事業再生ADRにおいて今まで対象でございますが、本法ではそれよりも左、弁済期の終期が効力発生見込みよりも前に来るような場合も対象としてはどうかという御提案でございます。

最後の4つ目の固まりが補足説明ということでございます。44ページ目は、これも第1回の資料でございまして、早期事業再生計画を提出する際に、確認事業者は資産と負債の評価結果を添付する必要があるということで、その資産、負債の評価は、債権カットがある場合は原則として時価で、その基準時は一番下の4つ目のポツにあるように、第3条の確認前1年以内、直近の決算に基づいてやっていいですよと。ただ、担保目的資産については確認時としてはどうかということを前回御提示した次第でございます。

それが44ページ目と45ページ目ということでございますが、これをより分かりやすく示したのが46ページ目でございます。すなわち、例えばこの図では資産Xだけが担保目的物でございます。こういった例において、まず左下にあるように債務減免額の算定、また、清算価値の算定の際の資産評価については、資産は全て担保目的物であるXも含めて時価評価をする。その基準時は確認前1年以内の時点だということでございます。他方、右にあるように、議決権の算定もしくは担保権者の弁済額、そもそも保全額か非保全額かの区分けを確定するための担保目的物の評価については、担保目的物である資産Xだけを時価評価するということで、その時価評価の時点は確認時だということでございます。また、負債についても確認時の残高で評価をされるということでございます。

以上を文字で書いたのが次の47ページでございます。文字で書いたものでございますが、ただ、いずれによることも可能、柔軟な扱いにしてもよいということでございます。

少し過ぎてしましましたが、私からは以上でございます。

○山本座長 ありがとうございました。大変大部な資料について簡潔かつ的確に御説明いただいたかと思います。

それでは、引き続きまして自由討議に移りたいと思います。まず第1巡目としては、私から順に指名いたしますので、各委員に御発言を賜れると幸いです。おおむね1人当たり7~8分程度をめどに御発言をお願いしたいと思います。

お名前の五十音順に御発言をお願いしたいと思います。まず鐘ヶ江委員、お願いいいたします。

○鐘ヶ江委員 ありがとうございます。鐘ヶ江です。

本日の資料記載のテーマは非常に重要だと思っております。貸付債権等であるとか金融機関等といった対象債権を画する部分については、従前から申し上げているとおり、事業再生ADRで行われている私的整理の実務にできる限り平仄を合わせる形で考えることが、実務的にも、移行を考えた場合にも妥当ではないかという全体的な考えを持っております。

ただ、本手続の特徴として、権利変更議案への認可手続がありますので、確認時にどのような債権があるのかを事業再生ADRよりも詳細に確定させなければならないという特徴性があり、これに伴って様々な論点が発生すると思っています。

個別の話は後にさせていただきますが、貸付債権等については、一時停止要請の対象になるという、条文で言うと6条1項に関係するので、基本的には事業再生ADRと同じように広く捉えていくべきと考えられます。他方で、権利変更議案の対象として、条文で言うと12条2項の対象になるかという点は、確認の時点でどこまで特定できているかという、逆にこちらは特定性が要求されるという2つの方向からの検討が必要かなと感じております。

そのような中にファクタリング契約であるとか、店頭デリバティブであるとか、範囲を画することが難しい債権、もしくは、確認時には存在するかどうかがはっきりしていない債権などをどのように捉えるのかという点は、個別論点として後ほど議論させていただければと思います。

また、一時停止要請の効力についても今回の議題としていただいている。その関係では、どこまでを省令で規定して、どこからがQ&A対応になるのかという区分に何か基準があるのかが気になります。先ほどのように解釈に幅があるものはQ&A対応という考え方はあると思いますが、例えば相殺とか弁済のように、比較的概念も明確なものでも、省令でなくてQ&A対応でよいのか、それとも省令で規定し得るのかといった点も、今お聞きして気になったところです。

その他、個別論点は後でお話しさせて下さい。ありがとうございます。

○山本座長 ありがとうございました。

それでは、続きまして、菅野委員、お願いできますか。

○菅野委員 本日はウェブでの参加となってしまいまして、失礼いたします。

本日は、鐘ヶ江弁護士もおっしゃってくださったように、中身に踏み込んだ個別論点についてのまさに本格的な検討ということで、気を引き締める気持ちでおります。

まずは、大きな論点の1つである対象債権の考え方について、先ほど事務局の方からもあたったように、金融機関等という概念、それから貸付債権等というこの2つの概念から画すということで、非常に分かりやすい、一番典型的な銀行の貸付債権のような、この2つの要素が組み合わさったとしても、特に疑義のないものについてはいいと思うのですけれども、貸付債権等の範囲が広がることによって、金融機関等の範囲もこの言葉どおりから来る範囲ではないところも含めていかないと、この2つの要素の平仄が取れなくなってくることについての解釈が論点になってくると思います。割とその考え方というものがパズルのように、こちらがこうなったら、こちらはこうなるのではないかというような整理の必要なところもあったりするので、今日はその考え方それ自体について確認させていただきたいなと思っております。

それから、この金融機関等というのと貸付債権等というのを組合せて対象債権を画すときの考え方として、その対象債権が予測可能なプロ債権でなければならないという予測可能性の観点と、それから公平性や現実的に妥当な解決というような観点からのバランスも問題になり、今日の論点には入らないかもしれませんけれども、ファクタリング業者など金融機関等で論点になるところについても、基本的にはこの2つのバランスをどのように考えていくのかが問題になってくるのではないかと思っております。

それから、後ほど個別論点でもコメントさせていただこうと思っていますが、金融機関等という概念も、それから貸付債権等という概念も、具体的に見ていくとその範囲が結構広いということで、さらに、外国金融機関であるとか、日本法人の海外支店といったところの金融機関等への該当性についても論点になることから、その通知の対象であるとか、対象債権を有する金融機関等の範囲の整理の仕方というのは実務的にも論点になりそうだなと思っています。これについては、後ほど個別のところでコメントさせていただきたいと思います。それ以外の論点については後ほど意見を述べさせていただこうと思います。

以上です。

○山本座長 ありがとうございました。

続きまして、杉本委員、お願ひいたします。

○杉本委員 ありがとうございます。先生方が既に言及してくださった点と重なるところが多いのですけれども、最初の貸付債権等の範囲に関しましては、やはり事業再生ADRからの移行を考えますと、できるだけ現在の事業再生ADRにおける実務に沿う形で、大きな齟齬がないような形でこの範囲を定めることが望ましいのではないかと考えている

ところであります。

ただ、先生方も既に言っておられましたけれども、実質的に貸付債権に該当する場合において予測がなかなか難しい部分に関しては、予測可能性が担保できるような形で定めを置くなり、Q&Aで明確化することが非常に重要であると思っておりますし、その際、Q&Aにおいても、できるだけ詳細に言及することが必要なのではないかと考えているところであります。

そして、次の一時停止の部分に関しましては、後からの個別の論点のところでも思っておりますけれども、一時停止の要請の内容というところについて、私の理解が及んでいないのかもしれません、1点ここで述べさせていただきます。28ページに書いていただいておりますように、6条1項には「対象債権の回収その他、省令で定める債権者としての権利の行使をしないこと」と条文に書かれているところ、29ページの「省令において規定」というところの①に「債権の回収」という部分があり、それがさらに明確化されて、Q&Aで具体的な相殺などについて言及するというものが御提案されていると思います。個人的には、6条1項の「対象債権の回収」という文言がもう既に条文で書かれているので、この①の「債権の回収」というのは、省令において定める必要があるのだろうかと思ったところであります。Q&Aにおいて、既に条文に規定されている部分を明確化するという形にし、省令において規定するのは②以下でもよいのではないかと条文を読んだところであり、代わり、「債権の回収」ではない文言を省令に置く方がいいのかなと思っておりました。

その他、弁済禁止の例外の部分につきましては、やはり気になるのは担保付債権の保全部分の点でありますて、早期事業再生法では、保全部分と非保全部分の評価、どの範囲が保全部分として評価されるかというところが事業者側の評価によるところになるかと思います。そうなると、保全部分が弁済禁止の例外となるのであれば、例外の部分が広くなったり、狭くなったり、例外の部分が債権者側にきちんと予測が立つのだろうかと疑問に思います。担保付債権の保全部分のみが弁済禁止の例外となる理由づけは非常に理解できるところでありますけれども、保全部分の事業者側による評価と関連して、この部分の検討がさらに必要な部分なのかなと思ったところです。

差し当たり以上となります。

○山本座長 ありがとうございました。

それでは、続きまして、中村委員、お願ひします。

○中村委員 本日もよろしくお願ひいたします。

まず対象債権について、再生企業の事業価値を維持し毀損回避をする観点、事業再生実務に歴史的に精通している観点等で、プロ債権者たる金融機関等が有する金融債権に限定することに賛成です。

ファクタリング等の範囲等については、実務では個別に対応が必要なケースがいろいろ出てくると思っております。例えば、今後計上予定の将来債権を含め長期流動化取引をし、債権売買に関して真正取引と認められるが、債権者に全額その金額を返してしまうと事業価値を上回ってしまったり、他の債権者への弁済原資を確保できなくなったりするケースも生じえると思います。そういういたケースでは、手続外での個別調整が必要になると考えております。

次に、時点について、早期事業再生が多数決による手続であることから、確認時点が非常に重要となり、議決権の評価もその時点でされると思います。一方で、先行する私的整理などで、債権者に一時停止をお願いしている場合、その時点（先行する私的整理などの一時停止時点）の債権額・保全額が権利変更や弁済計画等の計算基礎になることも期待されます。そのため、権利変更等の基礎となる時点については、先行する手続の一時停止時点と本手続の確認時点とで債権額等に差異がある場合は、同差異の整理や権利変更上の取り扱いについて、ケース・バイ・ケースで検討・対応する必要があると考えております。

次に、41ページの連結単体等の整理についてです。実際のケースでは、例えば、金融支援総額は連結ベース、すなわち3年内の連結の実態債務超過解消に必要な支援額を算出し、各金融機関の負担額は単体ベース、すなわち対象債務者ごとの単体の実態債務超過額をベースに負担額を算出し、弁済額は事業セグメントベース、すなわちグループ再編をすることでキャッシュフローが事業セグメントで一体化される予定であるため、事業セグメントごとにフリーキャッシュフローを金融支援後の債権額にプロラタで弁済し、弁済し終わった事業セグメントの余剰資金を他の事業セグメントの弁済に充当するように算出する等、金融支援や弁済計画の基礎を連結単体等で使い分けることもあります。まさにこのページに書いていただいているとおり、清算価値保障原則、企業再生税制を逸脱しない限りにおいて、事業、財務、経営の関連性等の実情に応じた形で、連結、単体等の考え方を採用することが公平な利害調整に資すると考えております。

最後に、47ページの資産評定基準についてです。基準日や資産評定日については実務上1年内の決算日、債権額の評価日は確認時点となっており、これらの両方について担保資

産は確認時に合わせることも想定されると記載いただいている。不動産など鑑定評価の時点によってほぼ違いがないものは両方の時点で同じ評価になると考えております。一方で、売上債権、棚卸資産などは動産であり、時点によってその内容や数量が異なるため、2時点の評価を要することもあると考えております。

なお、資産評定を原則時価とする債務減免を伴う場合ですが、この債務減免には、債権放棄のほかにD E Sも含まれると理解しております。一方、D D Sはリスクケジュールの一種ですが、債権者は大きな権利変更と捉え計算基礎を厳格に求める場合が多く、D D Sの場合でも、債権者の意向によっては資産評定について時価が求められる場合がある点、申し添えさせていただきます。

また、債務減免を伴わない場合、「一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評定できる」とされていますが、この「準拠」は、会計基準に完全に一致することを求めて、大きく逸脱しない（早期事業再生手続の趣旨に照らして問題とならない）ことを意味していると理解しております。厳格過ぎると監査と同じになり手続が非常に煩雑になるので、手続の簡素化という趣旨からもこのように理解をしております。

私からは以上です。

○山本座長 ありがとうございました。

それでは、続きまして、山崎委員、お願ひいたします。

○山崎委員 山崎です。よろしくお願ひします。

まず本当に重要な論点を丁寧に整理いただきましてありがとうございます。今回、早期事業再生手続、当然、従来の私的整理実務の延長ということではございますが、2つ大きな違いがあると思っております。

1つは、やはり多数決による権利変更をするということで、その権利変更が同意していない債権者に対しても行われますので、かなり対象債権の定義等を厳密に議論して定めていく必要があるという点が従来の私的整理とは異なる点だと理解しております。

もう一点、従来の私的整理と異なる点は、今申し上げた多数決によるからというところでございますが、これまでの実務においては、同意をしていかないと、対象債権として含めることはできなかった。裏を返すと、銀行をはじめとした日本の金融機関のみが対象となる手続であった。本法では多数決になったことによって、対象となる金融機関の定義もかなり厳密に広く定めていただいておりますが、私的整理手続において本来は対象とすべきなのにもしかしたら取り込まれていなかった、場合によっては実務的に落としてい

た可能性があるよう債権も含めて、しっかり対象債権の定義に取り込んでいこうという考え方をしていただいていると理解しております。

結果的に、これまでの実務が大きく変わるということではないと思うのですが、もしかしたら漏れていたものをしっかり捕捉していただいているということだと思います。そうなると、事業再生ADR等の従来の実務と比べると、広がりが出てくる面があるかもしれない。事業再生ADRからの移行ということを考えることは非常に重要ではあるのですが、あくまで移行というのは副次的な利用であって、この手続を利用したときに、本来的に金融債権であり対象としていくべきものをしっかり取り込んでいくということのほうが重要なのではないかと思っております。そういう意味においても、かなり緻密に対象債権の範囲を御検討いただいているということで理解しております。

もう一つ、総論的な話をさせていただくと、やはり早期の事業再生ということが非常に重要な法律の趣旨であるということで、38ページに「経済的に窮境に陥るおそれ」という記載をしていただいております。ここで、では具体的にどういう時期なのかということについて、Q&Aの一例として2年以内に支払不能に陥る可能性が高い場合ということを書いていただいております。結論としては、これに私は賛成でございまして、もしかすると従来の金融機関の私的整理に対する実務的な感覚からすると、2年以内の支払不能というのは結構長いという印象の方が多いのではないかという気がしております。ただ、実際スポンサー選定などをやって、計画策定をして、成立までたどり着くのに1年ぐらいかかるケースというのは多くありますし、早期事業再生手続自体も期間が半年で、半年の延長をすることが可能となっています。これを踏まえると、より早期に事業再生を実現しようという意味では、やはり2年というのは1つの重要なタイミングであって、ご紹介されているドイツとの比較においても、適切ではないかと思っております。

今申し上げました早期の事業再生という観点からすると、ほかの手続を先行させて移行するということよりは、対象となり利用が適切な企業であれば、やはり早期事業再生手続を最初から使うということを本来検討すべき、そのような利用を主眼に考えるべきではないかと思います。その点で、先ほど申し上げたように、他の手続からの移行よりも、この手続単体で物事をしっかり考えていく必要があると思っております。

あと少し、ちょっと各論的な話でございますが、35ページで、弁済禁止の例外について、担保付債権の保全部分について書いていただいますが、ここはそれなりの論点であろうと理解しております。1点だけ申し上げると、このポツの2つ目に、例えば担保権者と確認

事業者の調整の結果、事業の継続にとって必要性が乏しい担保目的物である場合に早期に売却して、売却だけを弁済する場合とあります。これはまさに典型的に弁済禁止の例外とすべき場合だということで理解しておりますが、それをどこまで広げるかというのがかなり大きなテーマで、最初に書いてあるように、担保つき債権の保全部分をあまねく弁済禁止の例外とするようなことになると、実務からもかなり乖離するということになるかと思いますし、こここの議論というのが重要ではないかと考えております。

ひとまず私から以上でございます。

○山本座長 ありがとうございます。

それでは、最後になりますが、四十山委員、お願ひいたします。

○四十山委員 四十山でございます。

本日、まず申し上げたいことは、一時停止要請に関連する預金拘束の部分でございます。第1回の自己紹介でもお話ししましたけれども、私は、今は基本的に債務者側で実務に携わっておりますが、金融機関にいた期間が7年ほどあります。その際に、債務者側からは普段よく見えていない金融機関の考え方や論理というものを勉強させていただきまして、それを元にお話を差し上げたいと思います。

預金拘束をしないでくださいというメッセージを出していただくことは、債務者サイドからすれば本当にありがたいことではあるのですが、こここの整理におきまして、金融機関の納得を得るには、整理が若干まだ不十分といいますか、もう少し必要かなと思う箇所がございます。資料で言いますと、30ページから32ページにわたる部分ですが、支払停止と期限の利益喪失事由をあまり区別されずに整理されているように思います。支払停止というのは法令上の概念である一方で、期限の利益喪失事由というのは、銀行取引約定書において定められている契約上の規定です。そこをはっきり区別して整理するほうが、金融機関としては納得しやすい、理解しやすいのではないかと思います。

銀行取引約定書についての全銀協ひな形というのはかなり前に廃止されておりますが、現在でもこの期限の利益喪失事由に関する部分については、ほとんどの金融機関が旧全銀協ひな形と同じような規定ぶりを採用していると思いますので、それを前提としてお話しします。本資料には掲載がない部分でありますけれども、銀行取引約定書には当然失期事由と請求失期事由、大きくこの2つに分けた規定ぶりになっています。当然失期事由の代表例というのは支払停止、法的整理手続の申立て、あるいは手形交換所取引停止処分などであります。これらは事実のみが列挙されています。支払停止というのも債務者が外

部に表示する行為が必要と解されていますので、支払停止も事実として列挙されているものです。この当然失期事由に該当した場合は、債権者の行為を要することなく当然に失期になります。これに対しての請求失期事由でありますけれども、代表的な例としては、債務者が債務の履行を遅滞したとき、あるいは債務者が約定に違反したとき等が列挙され、最後に、バスケット条項として、債権者の「債権保全を必要とする相当の事由が生じたとき」という趣旨の規定がほとんどのケースにおいて入っているかと思います。これについては、債権者側において債権保全の必要性を合理的に判断する規定、あるいは少なくともそのような運用になっているのではないかと思われます。もちろん、濫用的に判断するのを許されませんが、ある種の判断的要素が入り得る規定であるのは間違いないところかと理解しています。これに該当した場合、債権者としては、請求という自らの行為により失期させることができる状態になります。請求するか否か、つまり債務者を失期に追い込むか否かは、債権者において状況を考慮して、その都度、判断するということになります。ここで、債権者が債権保全の必要性ありと判断しても、請求失期させずに預金拘束に留めるという場合があります。預金拘束にもいろいろあります。絶対に解放しないというケースもあれば、債務者の資金繰りにどうしても必要な部分については、その都度、判断して解放するというケースもあります。この判断は、金融機関役員の善管注意義務に直結する問題であります。非常に慎重に判断がなされている部分であると思います。

早期事業再生法における議論に戻りますが、債権カットがある事案を前提としてお話ししますと、反対している一部の債権者は、一時停止要請自体によって自らの債権が自己の意図に反してカットされるかもしれない、そういう可能性があるということを認識して反対していると思われます。彼らにとって、それは債権保全の必要性にほかならないのではないかと考えられます。したがって、少なくともその反対債権者との関係で債権保全の必要性がないというには、理屈の面ではもう少し検討が必要ではないかなと思います。

また、たとえば、資料の30ページですけれども、中ほどに①、②、③という理由づけが記載されていますが、これらの理由は支払停止に該当しないことの理由として一般的に広く知られているものではあるのですが、期限の利益喪失事由に該当しないことの理由として一般に理解されているものではないということに注意が必要かと思います。

それから、31ページにおいて中小企業事業再生ガイドラインのQ & Aが引用されておりますけれども、Aの1行目のところで、「『一時停止の要請』は、原則的には支払停止にも銀行取引約定書における期限の利益喪失事由にも該当しないと考えられます」とあります。

これは、中小企業の事業再生等に関するガイドラインが、あくまでも全員同意型の私的整理であるという前提があつての論理ではないかと思います。

この点に関して従来の私的整理実務では、一部の金融機関が一時停止には応じるものとの預金解放には応じないという場合であつても、それを前提として手続を進めることに、ほかの金融機関がある程度納得している場合には、手続を進めるということがありました。全員同意型で進む場合は、入口で預金拘束している金融機関も最終的には計画に同意し、預金を解放するだろう、あるいは計画内で調整できるだろうという期待があつての実務であつたと思います。他方で、本手続は全員同意型ではありませんので、直ちに中小ガイドラインにおける取扱いが参考になるわけではないということも、この資料を拝見して感じたことでございます。

以上につきまして、並行して金融機関団体との意見交換が行われているとは思いますが、この論点については従来の銀行取引約定書の解釈にも影響を及ぼす部分ですし、金融機関側の再生実務に影響を与える部分でありますので、金融機関としては最も危機感を抱きやすい問題ではないかと思っております。

以上です。

○山本座長 ありがとうございました。以上で一通り委員の皆様から御発言をいただきましたが、この段階で事務局から補足等はありますか。

○田尻補佐 産業組織課の田尻と申します。いただいた御指摘の中で、細かい部分について私から幾つか補足させていただきます。

まず鐘ヶ江先生から、一時停止要請の内容の範囲について省令に定めるべきか、運用に定めるべきかという御指摘があつたかと思います。こちらについては、今、原案のものはこれまでの事業再生ADRで省令の中で定めているものを省令にし、詳細をQ&Aで定める方針にしております。なので、どちらに規定するかも含めて事業再生ADRの省令に倣っているということでございます。ただ一方で、御指摘を踏まえて検討はさせていただくのですけれども、今はそのような整理をしているという補足でございます。

あとは、杉本先生から御指摘がありました一時停止の中の債権の回収を定める必要があるかという話は、確かにこれ、御指摘のとおりのところがあるかと思いますので、また再考させていただきます。

私から補足は以上でございます。

○山本座長 それでは、オブザーバーの方々からももし御発言希望があればお願ひしま

すが、いかがでしょうか。よろしいですか。

ありがとうございました。それでは、引き続きまして2巡目というか、さらに御発言の希望があれば、委員の方から御発言をいただきたいと思います。私のほうで順次指名させていただきますので、御発言希望の方は、この名札を立てていただくということ、それから、ウェブで御参加の菅野先生においては、挙手ボタンを押していただければと思います。既に菅野先生が御発言希望ということですので、よろしくお願ひいたします。

○菅野委員 まず私から各論について1つ、対象債権の範囲のところで私が総論で申し上げた2つの要素、貸付債権等と金融機関等の考え方のリンクというか、平仄のところについて事務局の方に考え方を確認させていただきたいところがございます。

1つの例として、貸付債権等の中での求償権に関する考え方で、資料で言いますと9ページと24ページの2つのところがリンクしているのかなと個人的には理解しております。求償権を貸付債権等に入れなければならない必要性については、9ページに書いていただいているとおりかと思っております。求償権が対象債権に入る場合としては、原債権が金融機関等の有する貸付債権等である場合に限るという形になっている。ここで求償権が貸付債権等になるという輪郭が画されるのですけれども、逆に言うと、これが入るということになりますと、24ページの、今度はもう一つの要件である金融機関等の範囲についてはどう考えるべきかというと、代位弁済をするのは必ずしも金融機関に限るわけではないので、24ページで全ての事業者について金融機関等の範囲に入る。この2つの関係によって求償権がどのように対象債権に入るかという輪郭が画されているのかなと思って理解しております。

これと、先ほど申し上げた予測可能性の考え方というところで言いますと、この2つのページの平仄、この2つの関係でどう予測可能性を見ているか、原債権が金融機関等の有する貸付債権等であるということをもって予測可能性を担保していると理解したらいいかという点について、ぜひお伺いしたいなと思っております。

私が資料を読ませていただいたところで理解したのは以上のとおりなのですけれども、お考えをお伺いできればと思います。

以上です。

○山本座長 ありがとうございました。事務局に対する御質問かと思いますので、お願ひいたします。

○田尻補佐 御指摘ありがとうございます。

菅野先生おっしゃっていただいた整理のとおりかなと思いまして、実際平仄としては9ページ目の求償権と、24ページ目の形で捉えられるものとかぶってくるものも出てくるかとは思います。

ただ一方で、24ページ目は、どちらかというと抜け漏れ防止目的で捉える趣旨ではありますので、求償権というのは原則系の中でも入ってくるというところを、この法律上は明示をするという趣旨で求償権も位置づけてはどうかという記載をしているという次第でございます。

○菅野委員 ありがとうございます。先ほど私がもう一つ質問した予測可能性との関係でどう考えられているかという点はいかがでしょうか。というのは、その考え方方がまた今後の無登録の貸金業者、ファクタリング等の論点にも関連すると思っていますので、お伺いできれば幸いです。

○田尻補佐 その点については、おっしゃるとおり、求償権の範囲は金融機関等が持つ貸付債権等ということになりますので、そういった方々に対する債権が代位弁済された場合については、この求償権のという形で捉えられるということになろうかと思います。

お答えになっておりますでしょうか。

○菅野委員 ありがとうございます。基本的に私が理解していたとおりで、間違ってはいないということでおろしかったでしょうか。

○田尻補佐 はい、おっしゃるとおりです。

○菅野委員 ありがとうございます。明確に整理できまして、大変ありがとうございます。

○山本座長 ありがとうございます。それでは、鐘ヶ江委員、よろしくお願いします。

○鐘ヶ江委員 ありがとうございます。今の菅野委員の御発言に関連するところから申し上げます。まず債権譲渡についてですけれども、本手続にはそもそも債権譲渡を制限するという効力はないので、債権譲渡によって手続から抜け出されるということは、あってはならない結論だと思います。そのため、債権譲渡を受けた方は全ての事業者を対象とし、かつ、1回限りであっても対象債権者に含むという24ページの整理に私自身は賛成です。

関連して、いつ債権譲渡を受けた方まで入れるのか、経済的窮境に陥るおそれがないような時期に譲り受けても対象債権者になるのかという論点はありました。ただし、本手続は38ページ記載のとおり2年をおそれの対象範囲として想定している手続ですので、そういう意味では、特に何年以内という制限なく、債権を譲り受けたものは対象債

権者とするという整理がよいのではないかと思っています。

関連して、38ページの2年以内の支払不能に陥る可能性という部分ですが、そもそもおそれを2年前に把握できるのかという疑問もあります。つまり、ドイツの例が挙げられていますが、ドイツの経営者の倒産申立義務との関係で、24か月先のキャッシュフローの予測を把握しているドイツと、そうではない我が国の状況というのは若干異なるとも思うのです。しかしながら、山崎委員からもありました早期の事業再生を促進するという本手続の趣旨からすると、長くてもおそれが把握できるのであれば手続の対象にしていくという方向でよいと思っています。ただし、計画提出まで6か月、長くても1年という制約のある手続ですので、仮に2年後に支払不能に陥るおそれが把握できたとしても、6か月ないし1年後にどのような計画が出せるのかというと、実務的には難しいこともあるとは思います。そのため、本当に本手続が直ちに申し立てられるべきかという点について、計画提出までの期間制限との関係で、通常の純粋私的整理や、その他の私的整理手続を先行させるということも実務的には検討されるのではないかと、私は思っています。ただ、2年前におそれが把握できたものを排除する必要はないと考えます。また、我が国の状況に照らして、どのような債務者が本手続の対象になり得るのかという点について少し考えてみました。例えば、金融機関で行われている債務者区分で言うと、要管理先であるような債務者は、当然本手続の対象に入れてもおかしくないと思います。さらに、仮に正常先と分類されていたとしても、既に過剰債務について貸出条件緩和がなされているような先で、フリーキャッシュフローからの元本償還が進んでいないような債務者であれば、やはり本手続の対象にして、その債務は整理していくべきと考えます。このように、我が国の実情に照らしても、これまでよりも早い段階で事業再生に着手する契機となって欲しいと思いますので、この2年という点に私は賛成しています。

以上です。

○山本座長 ありがとうございました。ほかにいかがでしょうか。四十山委員。

○四十山委員 今の24ページに関しての質問なのですが、貸付債権等の譲受け、あるいは第三者弁済を業務として行っている事業者に限定されるという趣旨か否かというのが、この資料を拝見する限りでは分かりにくかったのでお尋ねする次第です。24ページの右下の水色の囲みの中に①、②とありますて、いずれも冒頭に「その業務として」という文言が入っていますが、ここの読み方は、「その業務として」「債権を譲り受けた」と読むのだろうと理解したのですが、例えば、債権の譲受け等を平時の業務としてやっている事業者

に限定せず、例えばその債務者の関係会社が第三者弁済しましたとか、スポンサーが第三者弁済しましたという場合に、それは本当に1回きりの行為なのですが、一般的に「業務」には反復継続性を要求しますので、その観点からどうなのかというのを教えていただけますでしょうか。

○山本座長 それでは、事務局のほうから。

○田尻補佐 ありがとうございます。四十山先生の御指摘の件につきましては、まず条文上、法の9号の中で、この委任の範囲としては、業務を行う事業者として省令で定める者ということになっておりますので、これを踏まえて、この省令の中でも当然に「業務として」という文言が入ってくるということかと思っております。

一方で、整理としましては、9号というのが、ある種、抜け穴のような形でこの制度から逃れるという意味での譲渡、代位弁済を防ぐという観点から規定されております。この「業務として」というのは、早期事業再生法上は、1回であったとしても、その業務の形で受け入れられたものについては含めるという整理をとりたいというのがこの資料で示しているものでございます。

加えまして、鐘ヶ江先生から御質問があったので、関連するので、御一緒に回答させていただくと、債権譲渡がいつまでさかのぼるのかという話がございました。結論から言うと、今この24条で捉える債権の譲渡、あるいは代弁済というのは、この手続に入る前も含めて対象になるという整理でおりました。よって、時期的な制限を設けるのかというのは、もしかしたら論点になるかもしれないですが、今の整理では、そこの制限はなく、手続に入る前も含めて金融機関等が持っている債権を譲り受けたもの、代位弁済したものは、本手続に先に取り込むという整理を今のところはしているという次第でございます。

○山本座長 四十山委員、鐘ヶ江委員、今の御説明で何か追加のご質問はありますでしょうか。どうぞ、四十山委員。

○四十山委員 念のためなのですが、1回きりで引き受けたところが入るのかどうかということをもう一度確認させていただけますか。

○山本座長 24ページの一番下のポツというか、1回限りの場合も含む旨をQ&Aで示してはどうかという、Q&Aでそれを示そうということかと思いますが。

○四十山委員 そこはその前の部分で、「業務の一環として」というのがありますので、債権譲受け、代位弁済が業務の一環に含まれている事業者が1回限りで引き受けた場合も含まれるという趣旨と理解はしたのですが。

○山本座長 「この業務」というのは多分、そういう債権譲受けの業務には限らないと。

○四十山委員 はい、さらに、債権譲受や代位弁済が業務範囲に含まれていない、ごく普通の会社が1回限りで譲り受けた場合も含まれるのか、という質問です。

○田尻補佐 そういう意味で言うと、その業務としてサービスの方々というよりは、ほかの主たる業務は別にある業者の方で、単発で関連会社だから引き受けるとか、こういったものを含めるという趣旨ではございます。なので、債権買取りみたいなものを主たる業務として、事業としていない方々も含めて1回限りでも債権を譲り受けた場合については対象にさせていただくというのが、この資料の記載の趣旨でございます。

○四十山委員 分かりました。ありがとうございます。

○山本座長 この点、Q&Aでは書いていただくということになろうかと思います。それでは、鐘ヶ江委員。

○鐘ヶ江委員 ありがとうございます。別の点について発言させていただきます。

先ほど四十山委員から御発言のあった32ページの預金拘束の部分についての発言です。また、関連するのが30ページの支払停止と期限の利益喪失事由のところに関してです。

まず支払停止についてですが、基本的には31ページに記載されている東京地裁の支払停止への該当性の裁判例に照らすと、提示される再建計画が債権者に受け入れられる蓋然性という部分について、本手続は入口で確認調査機関の確認が入る手続ですので、確認を得て手続に入っている以上、再建計画が受け入れられる蓋然性が認められ、支払停止に当たらないと考えます。

これと別に期限の利益喪失事由の話があります。約定に係る期限の利益喪失事由には当然失期と請求失期がありますが、一時停止要請の効力として債権回収等が禁じられ、相殺の禁止もその要請の効果として予定されていることからすると、請求失期における請求もできなくなると考えます。結果、一時停止要請を受けて預金拘束をするという根拠もなくなると私は考えています。そう考えないと、預金拘束をなし得る手続となった途端に、全ての金融機関が預金拘束をすることになり、債権者が手元の預金を拘束して弁済の機会を確保しながら本手続を進めるというのは、債務者の早期の事業再生の大きな妨げになると思います。そのため、一時停止要請の結果として失期のための請求ができなくなるという理解を私はしています。この点について、もう一点追加しますと、債務者は金融機関から与信を受けているからこそ利息を払っているものであり、預金拘束されてその部分の資金が使えないにもかかわらず、その金額について手続開始後の利息が取れるとなれば、債務

者としては、使える資金に対する利息となっていない点でやはり不合理だと思います。この点、預金拘束には信義則や公平の原則に基づく解釈をするという指針が32ページの東京高裁でも示されていますが、本手続を契機とした預金拘束には、理屈の問題だけではなく経済合理性の観点からも理由がないと考えています。結論的には、一時停止要請を理由とする預金拘束はできない旨をQ&Aで明示しておくべきというのが私の考えです。

以上です。

○山本座長 この点、四十山委員いかがでしょうか。

○四十山委員 今、鐘ヶ江先生がおっしゃったことは、私も方向性としては同じような考え方をしてはおりますけれども、そこの整理が不十分なままでは金融機関側の理解が得られないと思いますので、その点、金融機関団体ともう少し議論をしていただければと思う次第です。

以上です。

○山本座長 ありがとうございました。それでは、杉本委員。

○杉本委員 少し話を戻してしまって申し訳ないのですけれども、「経済的に窮境に陥るおそれ」の部分で、ドイツのS t a R U Gを参考に「差し迫った支払不能」、これが24か月と規定されているというところからの一例としてのQ&Aの提案だと思うのですが、ドイツの倒産法は、先ほど鐘ヶ江先生もおっしゃいましたように、支払不能あるいは債務超過に陥ってから3週間以内に倒産申立義務が課されていると思います。そして、その申立てがあった後に、債務者は再生をするか清算するかという手続の選択がなされ、それぞれの手続が分かれていくことになります。他方で、我が国の制度では、民事再生手続で既に破産手続の申立開始原因よりも前倒しで破産手続開始原因に陥るおそれ等を規定しており、さらにその前倒しという趣旨で今回の早期事業再生法が制定されたものと認識しております。ですので、ドイツ倒産法の手続開始原因とS t a R U Gでその前倒しになったというところと比べると、今回早期事業再生法は、それのもう一段階前倒しになっているのではないかと思うところです。なので、果たして今回の破産法よりも前倒しにした民事再生法、そしてさらに一步前倒しにした本法の開始要件を、ドイツのS t a R U Gと照らして明記することが適切なのか、ドイツの倒産法の成り立ちと我が国の倒産法制とを比較して、同じように考えてよいのだろうかというところが少し疑問に思っていたところであります。

ただ、先ほど鐘ヶ江先生もおっしゃいましたように、2年以内というところでも、果た

してそれが明確にきちんと把握できるのだろうかとおっしゃいましたように、さらにそれよりも前ということになると、さらに難しいかと思いますので、ここ2年という形で記述するのが妥当なのかもしれないと思い、少し悩ましいところです。

すみません、コメントになります。以上です。

○山本座長 ありがとうございました。

ほかにいかがでしょうか。山崎委員。

○山崎委員 今のドイツの話なのですが、私の理解が不十分だとは思いますが、今回のQ&Aで明記しようとするのは、2年以内に支払不能に陥る可能性がある場合ということなので、確かに理論的には前倒しということなのだと思います。ですが、支払不能に陥るおそれがある時期と、支払不能になる時期というのを、実務的にそこまで厳密に分けて考えられているか。民事再生等の申立ての際などは、実務感覚として、支払不能に陥るおそれがある場合を、ほぼ支払不能と同等ととらえているのではないかと思います。なので、ドイツと比較することの是非というのは、先生方御指摘のように議論としてあるのだと思うのですけれども、あくまで2年たったときに法的整理が必要な状況である。そこから逆算しての2年というのが、今の実務の感覚よりは早いのだけれども、それぐらい早めたほうがいいのではないかというのが私の意見ということになります。

すみません、もう一点、先ほど35ページの担保付債権の保全部分の弁済禁止の例外に関してコメントさせていただいたのですが、典型的には、事業継続にとって必要性が乏しい物件について売却して弁済する。もしくは、例外的ではありますが、賃貸物件などで賃料収入があるような場合に、担保権者が担保実行すれば賃料差押えができるというケースにおいて、賃料を原資として担保権者に支払いをするといった事例はあり得るのだろうと思います。それ以外に、この絵に工場とかの絵が描いてありますが、工場の稼働による入金というのは、結局は事業収益ということになるので、早期事業再生手続中において工場を担保として保全されているからといって、通常は担保権者への弁済原資がないのではないかと思います。そういういたケースは、実務的には弁済禁止の例外として支払うということはないのだろうと思うのですが、定め方によっては、そういうことが原則として可能になってしまうということでもあるので、ここでの決め方というのは実務的にはかなり重要なのではないかと思います。この点、ほかの委員の先生方の御意見もお聞きしたいと思っております。

○山本座長 ありがとうございました。

菅野委員から発言希望があるということですので、お願ひします。

○菅野委員 すみません、またちょっと論点が変わってしまいまして、対象債権の話に戻ってしまうのですけれども、ページで言いますと25ページ、金融機関等の範囲のところで、法律にない省令以下で定める海外関係の利害関係人というところで、これだけ網羅的に書いていただいていることについては、結論としては賛成です。先ほど山崎委員からもあったように、この手続の重要性に鑑みて対象債権の範囲というのを網羅的に規定するという趣旨でも結論としては異存ないのですけれども、実際上、これをやろうとすると、結構実務的な注意が必要なのではないかなという点だけコメントさせていただければと思います。具体的に申し上げますと、金融機関等の範囲について外国金融機関等の日本支店だけではなくて、25ページの下のここに列挙されているように、日本の支店の有無に関わりなく外国金融機関の本店、海外支店だとか、本邦金融機関の海外支店、現地法人というのも入ってくるということで、この海外取引に関する金融機関の範囲自体も、グローバルな事業取引をやっている確認事業者であれば、国も様々出てくる。加えて、先ほどから議論されているように、貸付債権等の範囲も広く画されているということで言うと、この2つの組合せによって対象債権に入ってくるというものについては、結構注意をしていないと漏れが生じてくる可能性があるのではないかというのが実務的な注意としては必要なのかなと思っております。

例えば、海外子会社がたくさんある確認事業者で、外国金融機関の海外子会社に対する貸付債権に親会社保証が入っているというような場合、保証履行請求権が対象債権に入ってくるので、そのような海外子会社で親会社保証を入れている会社についての調査が必要になります。加えて、確認事業者の海外支店がデリバティブ取引を行っている場合に、例えば日本に支店のない外国金融機関とデリバティブ取引だけを行っているとか、日本の金融機関の海外支店や現地法人で日本の確認事業者と取引があるわけではないけれども、海外でのみデリバティブ取引を行っているなど、必ずしも親会社の確認事業者がタイマリーに全て取引を把握しているとは限らないようなものも入ってくる可能性があります。そのようなところについても漏れが出ないように注意して把握・調査する必要があると思います。デリバティブ取引であれば、解約しないものは対象とならないということですが、少なくとも解約すべきものなのか、解約予定の有無といったような事情の把握をする必要があるということかと思います。そして、グローバルな事業をやっている債務者で私的整理をする際に、必ずしも海外子会社や海外支店に全ての情報を共有しているわけではない

というような情報管理の観点もあります。このような情報管理の課題の中でどのように対象債権を確認事業者が把握していくのかという点は、1つ実務上の論点としてあるのかと思っています。

すみません、コメントという形になるので、議論を提案しているわけではないのですけれども、私が総論で申し上げたかったところの延長になりますので、コメントさせていただきました。

以上です。

○山本座長 ありがとうございました。それでは、鐘ヶ江委員。

○鐘ヶ江委員 ありがとうございます。もともと山崎委員の発言に対して発言できればと思ったのですけれども、今、菅野委員のお話もありましたので、先にそちらをお話させていただきます。

最初のほうで山崎委員も御指摘されましたが、本手続の対象債権や金融機関等が、事業再生ADRよりも広いのかどうかという点についてですが、一時停止の段階もしくは決議の段階で、事業再生ADRが全員同意の手続であることからこれまであまり意識されていなかった論点はあるものの、私は必ずしも事業再生ADRよりもすごく広いものを対象としているという意識はなく、基本的には平仄が合っていると思っています。

ただし、今の菅野委員の御発言に関連しますと、本手続に先行する手続として想定されているものは、事業再生ADRだけではないと認識しています。むしろ、例えば協議会スキーム、特定調停、中小企業の私的整理ガイドライン、純粋な私的整理等もすべて含めて、あらゆる私的整理は全て先行手続となり得るとの認識です。これらの手続を前提にした場合、その対象債権をみると、本手続はかなり広いものを対象としているとも言えそうです。

その場合に、ほかの私的整理手続を進めていて対象債権を絞って協議してきたものの、その後、本手続を使った途端にかなり広い範囲の債権が対象になってくるとなった場合にどのような問題が生じるのかという点は気になります。これまで事業再生ADRは比較的堅い手続ですので、私は平仄を合わせたほうがよいと申し上げていましたが、それよりも柔軟に行っていた各種の私的整理手続において、全員同意であることを根拠に正当化されていたプラクティスが、本手続の先行手続としてみた場合に問題が生じないのかという点などは、実務的に大きな問題となり得ると私は思っています。

逆の見方をすると、これまで先行手続の中で反対者がいるから成立しなかった事案について、本手続を利用すれば計画を成立させることができるのでないかということを、債

務者側の代理人が判断する必要があるのではないかと思います。あまりに規模が小さな債務者については無理かもしれません、少なくとも一定規模以上の債務者について、先行する私的整理において反対者がいるので計画が成立しなかった場合、本手続の成立可能性についてきちんと検討する必要があるはずです。この点において、本手続における対象債権の広さという論点は、現在の私的整理の実務に与える影響はかなり大きいのではないかと思っています。以上が、今の菅野委員の御発言に関係する発言です。

話は変わって、担保権や非保全債権の部分ですが、次回のワーキンググループでも保全債権の部分は議論になるものと思っており発言していませんでしたが、担保付債権の弁済についての考え方をお伝えしておこうと思います。

担保付債権の保全部分については、別除権的に扱うことになりますので、担保権者と協議をして手続中にどう弁済するのか、もしくは将来、担保権を残す代わりに弁済をしないのかなど、協議するものと思っています。その債務者の協議次第で、担保権者に一定の弁済をするとなった場合でも弁済禁止には当たらないように手当てしておくという趣旨で、弁済禁止の例外となるものと思っています。

杉本委員の御発言のとおり、保全部分を超えて払い過ぎた場合の処理という争点もあると思います。この辺は第3回の議論かもしれません、払い過ぎかどうかは、資産評定が出たところで分かるものです。そのため、払い過ぎがあった場合には計画によって調整をし、それでも調整できないのであれば、不当利得として返還していただくというのが帰結になるものと理解しています。

実務的にも、別除権協定の結果として、手続中の弁済はしないけれども、担保物の価値を維持しておくという形で、例えば担保となっている在庫価値の維持について別除権協定に定めておくとか、不動産担保で保全されている部分は将来も保全されるので、手続中に弁済としても保全部分を除いた金額を弁済する、もしくは、遊休資産については売却した上で弁済をするなど、別除権協定に類似した担保権者との協議は、私的整理で種々なされていると思いますので、それを許容するというのがこの弁済禁止の例外の趣旨と理解しています。

以上です。

○山本座長 ありがとうございました。それでは、中村委員、お願ひいたします。

○中村委員 債権者の範囲について、先行する私的整理と本手続で違う場合の問題について、懸念を申しますと、先行する手続でプレDIPファイナンスを提供したが、本手続

に入って債権者の範囲が変わったときにどうなるのかという点です。

次に、担保付債権の弁済の例外部分について、事業に関わる資産を担保としている場合に、同担保権者が弁済を受けることは、担保権者間の公平性の観点で、実務上調整が難しい部分もあると思っております。非事業用の資産を売却する等でキャッシュフローが事業キャッシュフローと完全に分かれており、その充当が明確である場合以外は、実務上、慎重に対応する必要があると考えております。

次に、経済的に窮境に陥るおそれとして支払い不能に陥る可能性が高い場合の期間を2年以内とする点について、実務的に、やはり1年では短いという感覚があります。まず債務者側で大丈夫という1年は、大体において大丈夫でないことが多いです。金融機関の支払いを停止し利払いのみになっているケースも多く、そこからさらに悪化すると資金繰りは急速に悪化します。スポンサーを選定しクロージングに至るまでも1年近くかかりますし、そのためのアドバイザーが関与すれば、追加的にコストも発生し、さらに資金繰りが悪化しますので、安定的な再生手続の遂行のために、2年という期間は妥当というのが実務的な感覚です。

以上です。

○山本座長 ありがとうございました。

ほかにいかがでしょうか。では、菅野委員、お願いします。

○菅野委員 今の中村委員の御発言に関連して、少し事務局の方に御回答いただきたいことがございまして、弁済禁止の例外の先行する私的整理におけるプレDIPファイナンスのところで、ページで言いますと36ページです。

下の図が1つの例なのかどうなのかというところを確認させていただきたいと思っておりまして、先行する私的整理手続についてはここに書いてあるとおり、事業再生ADRだけではなくて、活性協や任意の純粋私的整理も入るということでして、その時点についても、いつまでさかのぼるかについては問わないと理解をしております。

その理由としては、結局のところ、早期事業再生手続に入ったときの対象債権者全員が優先性について同意をしているということだと理解しているのですけれども、ここに描いてある図というのは、プレDIPの実行時に優先性について全員同意ができていて、それがそのまま同じ当事者で早期事業再生手続まで来ているというパターンを御想定されているのかなと思います。ですが、必ずしもそうでないパターンもあるかと思っておりまして、1つには、まさに中村委員がおっしゃっていただいたような、先行するプレDIPの手続

のときには対象債権者の範囲が違っていて、その早期事業再生手続の対象債権者との間でギャップが生じる場合。もしくは、対象の債権者は一緒なのだけれども、例えば純粹私的整理の中で、プレDIPファイナンスの優先性について、全員から必ずしも事業再生ADRのような優先性の確認をとっていない中で早期事業再生手続に入る場合もあるかと思っています。

ただ、先ほど申し上げたとおり、この先行する手続でのプレDIPファイナンスを、弁済禁止の例外にする正当化根拠というのが、結局、早期事業再生手続の対象債権者全員が同意しているところに見るのであれば、この図のように、必ずしもそのプレDIPの実行時点での全員同意である必要はなくて、早期事業再生手続に入った後、弁済禁止の例外として弁済されるまでの間に、そのギャップが生じている部分についての対象債権者の同意が取れていればいいのかどうかというところを確認させていただきたいと思っております。

以上です。

○山本座長 それでは、事務局から。

○田尻補佐 菅野委員、ありがとうございます。

御質問の件については御理解のとおりでございまして、債権者が先行する私的整理と早期事業再生法の中で異なる場合は、同じ者については同意を取り直す必要がない一方で、新たに追加される者については同意を取っていただく必要がある、そういう運用を想定しております。

あともう一ついただいた後者のところですか、同意が取られていない場合の先行するプレDIPファイナンスについては、資料に記載しているとおり、先行する私的整理で同意が得られているものという限定がかかっておりますので、当該の同意がないものについては、この対象にはならないと整理をしております。

○菅野委員 なるほど。そうすると、後者の件については、早期事業再生手続においての手続の治癒みたいな概念はないってことなのですね。

○田尻補佐 そういった場合については、弁済禁止の例外のところで言うと、33ページ目に全体像を載せておりますけれども、そもそも法律の中で弁済することについて全ての対象債権者の同意を得れば弁済ができるということになっておりますので、こちらのほうで治癒するものかと思います。

○菅野委員 関係性がよく分かりました。ありがとうございます。

○山本座長 ありがとうございました。

では、四十山委員、どうぞ。

○四十山委員 今のプレDIPファイナンスの優先性のところですが、今までの実務からしますと、先行する私的整理手続において全員の同意を取るということを最も重要な安心材料として金融機関が貸付をするというのが今の実務です。したがって、ステージが変わって早期事業再生手続になった場合に、その優先弁済に賛成してくれない債権者が新たに出てきた場合は弁済してもらえないとなると、ここは非常に大きなインパクトがある問題だと思っておりますので、また次回までに御検討いただければと思います。

○山本座長 ありがとうございました。

鐘ヶ江委員。

○鐘ヶ江委員 ありがとうございます。四十山委員の御発言と同じ方向の発言となりますが、基本的にプレDIPファイナンスで貸付をする場合には、手続が順調に推移していくことを条件に貸付ており、手続がうまくいかなければ失期して返済を求めるという条件が通常付されます。

このような実務において、反対者が出てきて本手続に移行する場合を、あらかじめ合意の中で失期しない形で規定しておくというのはかなりテクニカルで難しいように感じます。様々な状況について検討していますが、与信状態も変わることも加味すると、原則的には、失期しないのは事業再生ADRが継続している場合のみであり、新手続に移行する際には一旦、返済期限を迎えることになり、新たな借入れについて協議し直さないといけなくなってしまうというのが実務的な感覚だと思います。この規定を置くことで、先行するプレDIPファイナンスの与信が新手続にスムーズに継続されることになればよいとは思うのですが、実務的には相当ハードルが高いと思います。

以上です。

○山本座長 四十山委員。

○四十山委員 今の点に関連しまして、手続の切り替わりというのは、私的整理から民事再生手続に移行するという場合が実務的にも時々発生します。そのような場合にどういう運用になっているかと申しますと、基本的にプレDIPファイナンスというのは、計算上は担保をフルカバーで貸すというのが通例です。実際100%カバーできていない事例はあるかと思いますが、計算上はフルカバーでやる。民事再生手続に移行する場合には、裁判所にあらかじめ相談しまして、このプレDIPファイナンスが担保によって保全されているということを最大の根拠として、保全期間中にそのプレDIPファイナンスを全部弁

済してしまう。その弁済資金はどこから出るかといいますと、多くの場合は、同じプレD I Pファイナンサーが、今度は民事再生法上の共益債権として新たに同じ額以上のものを貸し付けるというのが実務では行われています。もしかすると、この考え方を参考にすることができるかもしれないと思いまして、御紹介しました。

ただ、従前の実務というのは、包括担保などがあまり使われていない状態でのプレD I Pファイナンスの保全ということを前提としていまして、今後、包括担保が増えてきた場合に、同じように全部処理ができるかというと、そうではないケースもあるかなと思います。

以上です。

○山本座長 ありがとうございます。

ほか、いかがでしょうか。杉本委員、どうぞ。

○杉本委員 すみません、私の理解がきちんとできていないのだと思うのですけれども、少し確認をさせていただきたいです。

今のプレD I Pファイナンスの件で、36ページの弁済禁止の例外とする理由の部分で、最初の行で、3条の確認前に実行されたプレD I Pファイナンスで、かつ、次の部分なのですが、「早期事業再生手続における対象債権者全員から」云々、「既に同意を得ていたもの」と書かれています。「早期事業再生手続における対象債権者全員」というのは、早期事業再生手続開始後の対象債権者ですよね。そこから既に同意を得ているということは、その対象債権者からの同意は先行する手続の中で得ているということでおろしいですか。すみません、この条文の読み方がきちんと理解できておりません。

○田尻補佐 書き方が分かりづらく申し訳ありません。おっしゃられるとおりで、図を見ていただければと思うのですけれども、この早期事業再生手続における債権者の方について、この例で言うと、事業再生ADRの中で全員同意を得ているものについては例外にするということでございます。一旦、早期事業再生法に行くと、その後に手続に入った後に同意をすれば、基本的にはどの債権であれ弁済ができるということになってはいるのですけれども、そこを少し超えている部分として、事前の同意というものを対象にしようというのがこの資料の趣旨でございます。

○杉本委員 そこは理解しております。なので、早期事業再生手続における対象債権者が、既に先行の手続において同意をしていた債権者だったということが必要だということですね。

- 田尻補佐 おっしゃるとおりでございます。
- 杉本委員 すみません、それで先生方の御意見も理解しました。
- 山本座長 ほか、いかがでしょうか。今のところは御意見が出尽くしたと理解してよろしいでしょうか。それでは、おおむね御意見が出たと理解させていただきたいと思いますが、今までの御議論を受けて事務局から何か補足があれば。
- 鮫島産業組織課長 ありがとうございます。今日は盛りだくさん、20以上の論点を御提案させていただきまして、あまり議論にならなかつたところもありますが、少なくとも5つぐらい論点が残つたと思っております。

例えば、権利調整の対象となる債権。主体と債権2つありますが、これがどういう関係になるのか。また、四十山先生からあつたプレDIPファイナンス、弁済禁止の例外の理由づけ、根拠づけのところをさらに再考すべきではないかということ。あと、本制度を利用する根拠、「2年以内に支払不能に陥る可能性が高い場合」を提案させていただきましたが、このドイツの制度のみを根拠とすればいいのか、むしろ実務的な点を理由づけにした方がいいのではないかということ。あとは、一番大きいのは移行ですね。ほかの手続から早期再生法上に対して移行する場合がある。その際に債権者の範囲が異なり得る場合のDIPファイナンス等、大きな論点が4つ、5つ出たのではないかと理解しております。

いずれも大事な論点でございますし、かつ、実務の調査とか銀行関係者との調整に少しお時間がかかるということでございますので、次回、少し間を空けさせていただいて、12月19日にお時間を頂戴しておりますが、そこで今申し上げた4つか5つの論点について御提案する。今日、先生方からいただいた論点について十分検討した上での御提案ができればと考えております。

先生から何か今日の論点について御意見があれば。

○山本座長 今のおまとめですけれども、何かコメント等があれば伺いたいと思いますが、よろしゅうございましょうか。それでは、以上の残された論点、ほかにも今日取り扱わなかつたところで、あるいは新たな論点というのにはあり得るかもしれません、そういったことも含めて次回、事務局から資料を示させていただいて、もちろんその間においてもいろいろとやり取りをしていただきたいと思いますが、議論をしていただくということで、次回期日については12月19日にまたお集まりいただくということでお願いしたいと思います。よろしゅうございましょうか。

それでは、これをもちまして本日の第2回早期事業再生検討ワーキンググループは終了

とさせていただきたいと思います。本日も長時間にわたりまして熱心な御議論をいただき、
誠にありがとうございました。お疲れ様でした。

——了——