

事務局説明資料

(早期事業再生法の制度設計について)

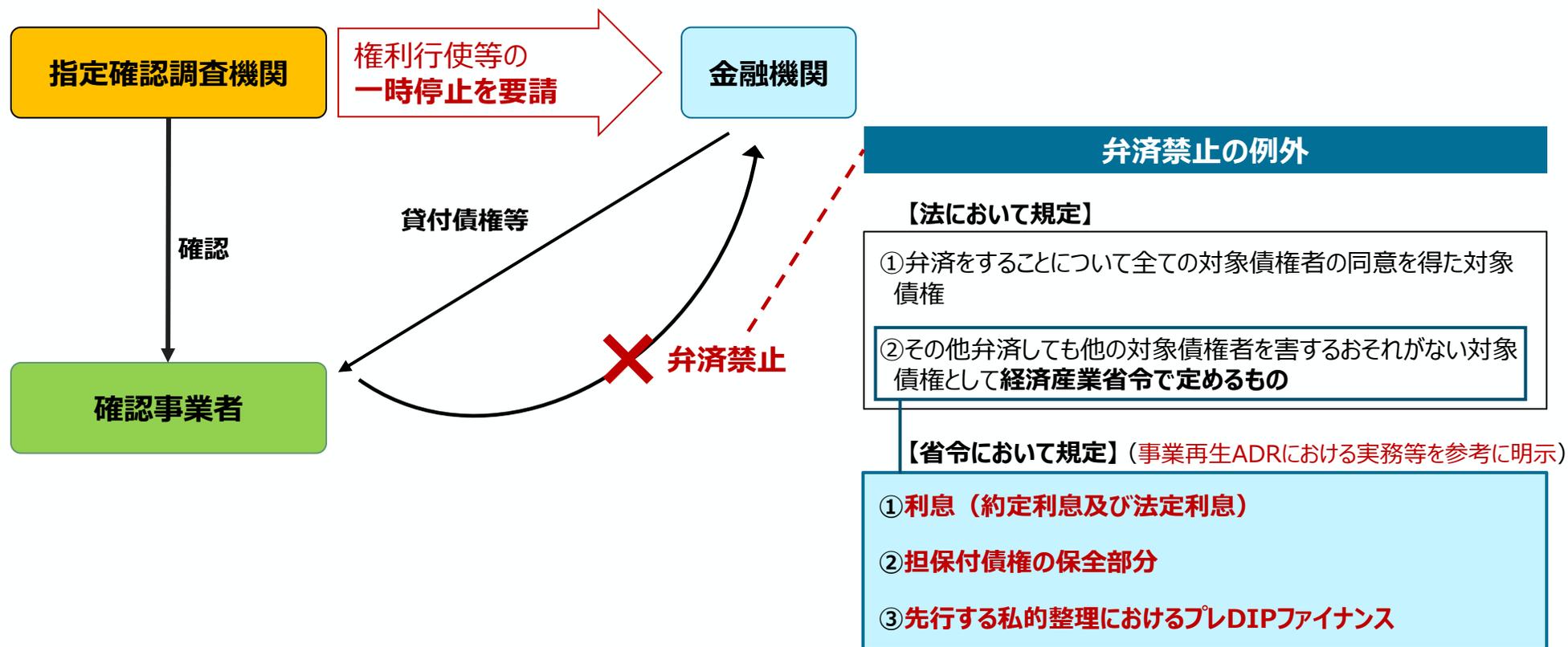
令和 8 年 2 月 24 日

経済産業省

産業組織課

- 1. 弁済禁止の例外「少額の対象債権」について（継続論点①）**
2. 対象債権者に漏れが判明した場合について（継続論点②）
3. 私募社債について（継続論点③）
4. 店頭デリバティブに係る債権について（継続論点④）
5. その他中間整理からの修正について

- **確認事業者は、一時停止要請があったときから手続終了までの間、対象債権を弁済できない**とされているが、「弁済をすることについて全ての対象債権者の同意を得た対象債権」及び「**弁済しても他の対象債権者を害するおそれがない対象債権として経済産業省令で定めるもの**」に係る債務については**弁済できる**こととされている。
- このうち、後者の「経済産業省令で定めるもの」としては、事業再生ADRの実務等を踏まえ、**以下のとおりとはどうか**。また、「少額の対象債権」について、手続円滑化等のため弁済禁止の例外に加えるべきかは、他の対象債権者の利益への影響等も踏まえつつ、今後要検討。



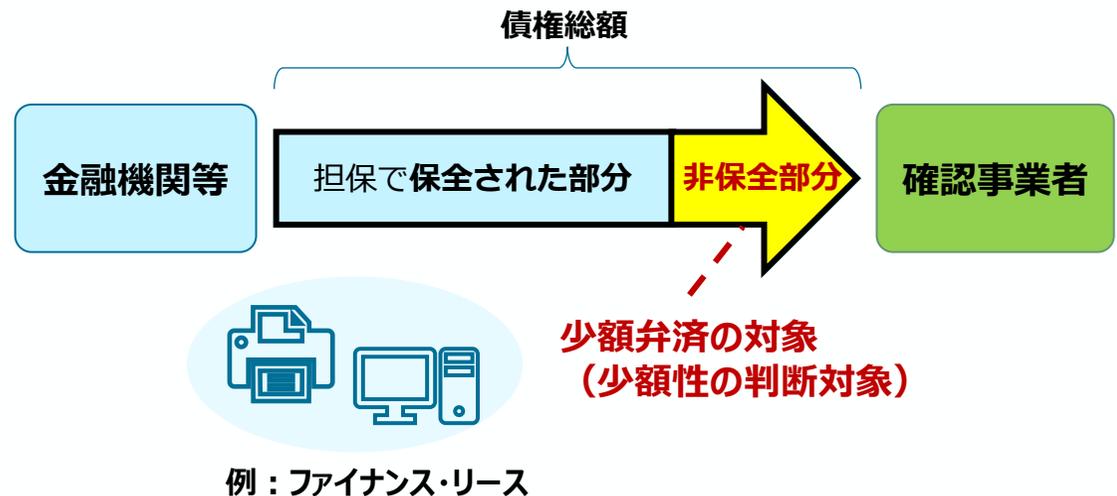
※「少額の対象債権」について追加すべきか、今後要検討。

弁済禁止の例外について⑤ 「少額の対象債権」 (法第6条第2項)

- 以下の理由から、**弁済禁止の例外に「少額の対象債権（非保全部分）」を加えてはどうか**。また、**その要件として「早期に弁済することにより手続を円滑に進行することができる場合」に限定してはどうか**（民事再生法第85条第5項前段参照）。
 - ① 少額債権者への対応が手続上の負担となる事案では、当該少額債権を弁済することにより、手続コストを減らし、円滑かつ迅速な権利変更議案・早期事業再生計画の立案・可決が可能となる。このような対応は総債権者の利益にも資する。
 - ② 後述のとおり、少額債権者に対する弁済の適否について事前に指定確認調査機関の確認を求め、また権利変更議案における少額弁済と合わせて措置されることも踏まえれば、「他の対象債権者を害するおそれがない」といえる。
- 本制度上、担保付債権の「保全部分」は権利変更の対象外であり、別途弁済禁止の例外として措置される。この点を踏まえ、**本規定は「非保全部分」の額が少額である場合を対象とする**。なお、少額性の判断基準は債権者単位（債権単位ではない）。
- 手続上の負担は、特に少額のファイナンス・リースについて問題となり得る。ファイナンス・リースに係る債権が「担保付債権」に該当する場合には「担保付債権の保全部分」の規定による弁済の実施が考えられるが、担保割れにより非保全部分が生じることもある。この場合でも、「担保付債権の保全部分」と「少額の対象債権」の規定を併せて用いることで、手続中も従前の約定通りの弁済が継続可能となり得る意義がある。

【省令において規定】

少額の対象債権（弁済が事業の再生に支障を及ぼさない場合であって、早期に弁済することにより手続を円滑に進行することができるときに限る。）



(参考) 法的整理手続における少額弁済の規定

○民事再生法（抄）

（再生債権の弁済の禁止）

第八十五条 再生債権については、再生手続開始後は、この法律に特別の定めがある場合を除き、再生計画の定めるところによらなければ、弁済をし、弁済を受け、その他これを消滅させる行為（免除を除く。）をすることができない。

2 再生債務者を主要な取引先とする中小企業者が、その有する再生債権の弁済を受けなければ、事業の継続に著しい支障を来すおそれがあるときは、裁判所は、再生計画認可の決定が確定する前でも、再生債務者等の申立てにより又は職権で、その全部又は一部の弁済をすることを許可することができる。

3・4 （略）

5 **少額の再生債権を早期に弁済することにより再生手続を円滑に進行することができる**とき、又は少額の再生債権を早期に弁済しなければ再生債務者の事業の継続に著しい支障を来すときは、**裁判所は、再生計画認可の決定が確定する前でも、再生債務者等の申立てにより、その弁済をすることを許可することができる。**

6 （略）

○会社更生法（抄）

（更生債権等の弁済の禁止）

第四十七条 更生債権等については、更生手続開始後は、この法律に特別の定めがある場合を除き、更生計画の定めるところによらなければ、弁済をし、弁済を受け、その他これを消滅させる行為（免除を除く。）をすることができない。

2 更生会社を主要な取引先とする中小企業者が、その有する更生債権等の弁済を受けなければ、事業の継続に著しい支障を来すおそれがあるときは、裁判所は、更生計画認可の決定をする前でも、管財人の申立てにより又は職権で、その全部又は一部の弁済をすることを許可することができる。

3・4 （略）

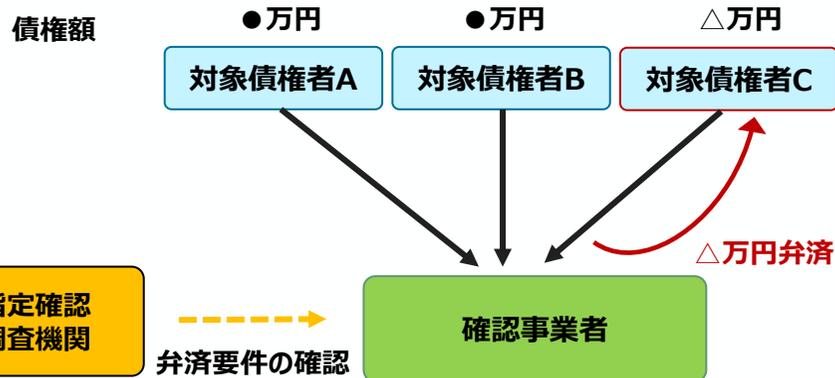
5 **少額の更生債権等を早期に弁済することにより更生手続を円滑に進行することができる**とき、又は少額の更生債権等を早期に弁済しなければ更生会社の事業の継続に著しい支障を来すときは、**裁判所は、更生計画認可の決定をする前でも、管財人の申立てにより、その弁済をすることを許可することができる。**

6・7 （略）

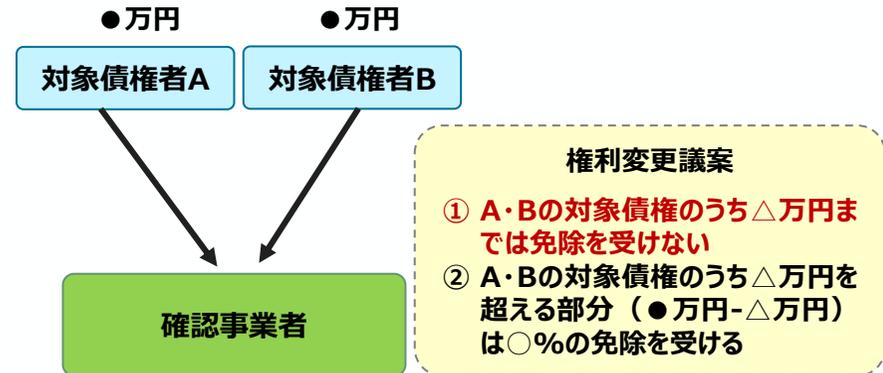
弁済禁止の例外について⑤ 「少額の対象債権」 (法第6条第2項)

- 「少額の対象債権」の弁済にあたっては、事前に指定確認調査機関の確認を求めるとしてはどうか。理由は以下のとおり。
 - ① 弁済が許容される「少額」性の要件は、確認事業者の規模・コスト・資金繰り状況等を踏まえて判断されるべきであり、一義的に定まるわけではない。そのため、確認事業者のみの判断で弁済可能とすることは、他の対象債権者の利害に照らして適切でない。
 - ② 「少額の対象債権」としての弁済の適法性は、弁済禁止（法第6条）への抵触という観点で裁判所による審査対象になる。この際、裁判所の役割が、第三者機関の確認・調査の後見的な立場からの認可を行うものという位置付けからすると、事前に指定確認調査機関による必要な確認が行われた上で手続を進行することが適切。
 - ③ 指定確認調査機関は、元々権利変更議案における少額債権の措置の適法性等（法第13条）について調査することを予定しており、これに関わる手続中の弁済に関与させることにも合理性がある。
- また、手続中に「少額の対象債権」として弁済を行った場合には、当該弁済の額や事案の性質等を踏まえ必要に応じ、権利変更議案において同額までは全額弁済を行うといった対応も考えられる旨をQ&A等において示してはどうか。

①手続中の少額弁済



②権利変更議案における少額債権についての定め



※なお、手続中の弁済の適法性は、指定確認調査機関の調査や確認の取消し、裁判所の不認可事由となり得る。そのため、確認事業者が弁済禁止の例外として弁済を行う場合、「少額の対象債権」に限らず、事実上、指定確認調査機関の事前のチェックを経ることが望ましいと考えられる。

1. 弁済禁止の例外「少額の対象債権」について（継続論点①）
- 2. 対象債権者に漏れが判明した場合について（継続論点②）**
3. 私募社債について（継続論点③）
4. 店頭デリバティブに係る債権について（継続論点④）
5. その他中間整理からの修正について

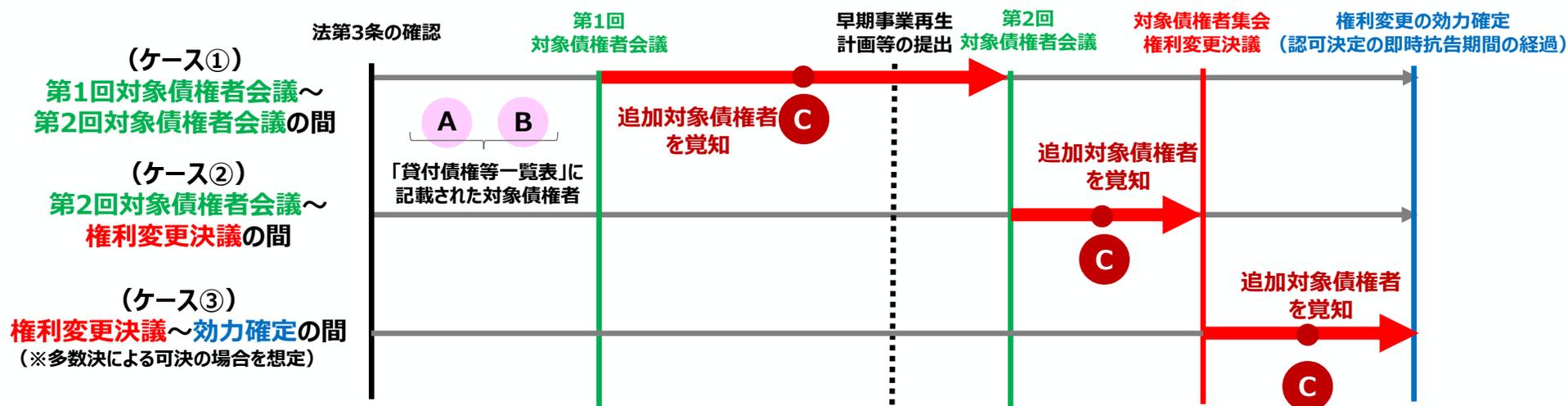
対象債権者に漏れが判明した場合の対応について

- 法第3条の確認後、対象債権者に漏れがあることが判明した場合、原則として、対象債権者会議等の開催手続の瑕疵となり、既に開催済みの対象債権者会議及び対象債権者集会を、やり直す必要あり。
- その一方で、常に全手続のやり直しを必要とするのは過度な負担となり、早期の事業再生の支障となり得る。そこで、**一定の場合には、手続の瑕疵を治癒できることが合理的**と考えられる。
- 具体的には、以下のケース①～③における取扱いが問題となる。

(ケース①) 第1回～第2回対象債権者会議までの間に漏れを覚知した場合 (第1回対象債権者会議の取扱い)

(ケース②) 第2回対象債権者会議～権利変更決議までの間に漏れを覚知した場合 (第2回対象債権者会議の取扱い)

(ケース③) 権利変更決議～効力確定までの間に漏れを覚知した場合 (対象債権者集会の取扱い)



対象債権者会議/集会手続の瑕疵の治癒について

- 対象債権者会議及び対象債権者集会の開催手続の瑕疵の治癒について、以下のとおり整理してはどうか。

(ケース①) 第1回対象債権者会議の扱い

- 以下の(1)及び(2)を経ることにより、手続の瑕疵を治癒可能。
 - (1) 追加の対象債権者に対して：**本手続の進行状況**（第1回対象債権者会議の内容を含む）**について必要な説明を行うこと。**
 - (2) 他の全対象債権者に対して：**対象債権者の追加等について必要な通知をすること。**（∵第1回対象債権者会議の議題は、権利変更の方針等の説明・質疑であり、必要な説明によって手続保障が図られるため。）

(ケース②) 第2回対象債権者会議の扱い

- 以下の(1)及び(2)を経ることにより、手続の瑕疵を治癒可能。
 - (1) 追加の対象債権者に対して：**本手続の進行状況**（第1回・第2回対象債権者会議の内容を含む）**について必要な説明を行い、当該追加債権者から意見が述べられた場合には、当該意見を他の全対象債権者に通知すること。**
 - (2) 他の全対象債権者に対して：**権利変更議案の変更の内容等**（上記追加債権者の意見を含む）**について必要な通知をすること。**
（※なお、当該通知の前までに第三者機関による調査を受ける必要がある。）。（∵追加対象債権者に対しては、権利変更議案・早期事業再生計画等の必要な説明を行い、意見陳述があった場合は他の対象債権者にも共有されることによって手続保障が図られる。他の対象債権者との関係でも、対象債権者集会における賛否の意思決定に必要な情報提供がなされる限り、第2回対象債権者会議をやり直すことまでは必要でない。）

(ケース③) 決議のための対象債権者集会の扱い

- **原則として、変更後の権利変更議案及び早期事業再生計画に基づき、招集手続及び決議を再度行う必要がある**（※なお、招集手続の前に第三者機関による調査を受ける必要がある。）。
- ただし、本制度上、オンラインによる集会の開催や書面による議決権の行使も許容されており（法第22条第1項）、必ずしも集会の対面での出席が求められるわけではない。加えて、例えば、①全対象債権者が再度の決議を省略することに同意している場合や、②追加の対象債権者が議決権を有していない又は決議結果に異議を述べておらず、かつ、権利変更議案及び早期事業再生計画の変更によってその他の対象債権者の弁済条件に変更がない場合には、手続違反は重大でないとして不認可事由に当たらない場合もあり得ると考えられる。

1. 弁済禁止の例外「少額の対象債権」について（継続論点①）
2. 対象債権者に漏れが判明した場合について（継続論点②）
- 3. 私募社債について（継続論点③）**
4. 店頭デリバティブに係る債権について（継続論点④）
5. その他中間整理からの修正について

- 社債とは、会社法の規定により会社が行う割当てにより発生する、当該会社を債務者とする金銭債権であって、会社法第676条各号に掲げる事項についての定めに従い償還されるものである。
- 以下の理由により、**私募社債※に限り「貸付債権等」の範囲に含められるべきではないか。** ※私募の商業ペーパー（CP）も同様に対象とする。
 - ① 社債の性質については、**社債も金銭の消費貸借によって生じる債権であることは、通常の貸付債権（会社にとっては借入金債務）と変わりがないこと。**
 - ② ただし、公募社債については、高度の流通性があり債権者の特定が困難であることから、現行の事業再生ADR等の準則型私的整理手続では対象とされておらず、この趣旨は早期事業再生法の手続においても該当すると思われること。

◎ 東京大学田中巨教授「会社法（第5版）」574頁

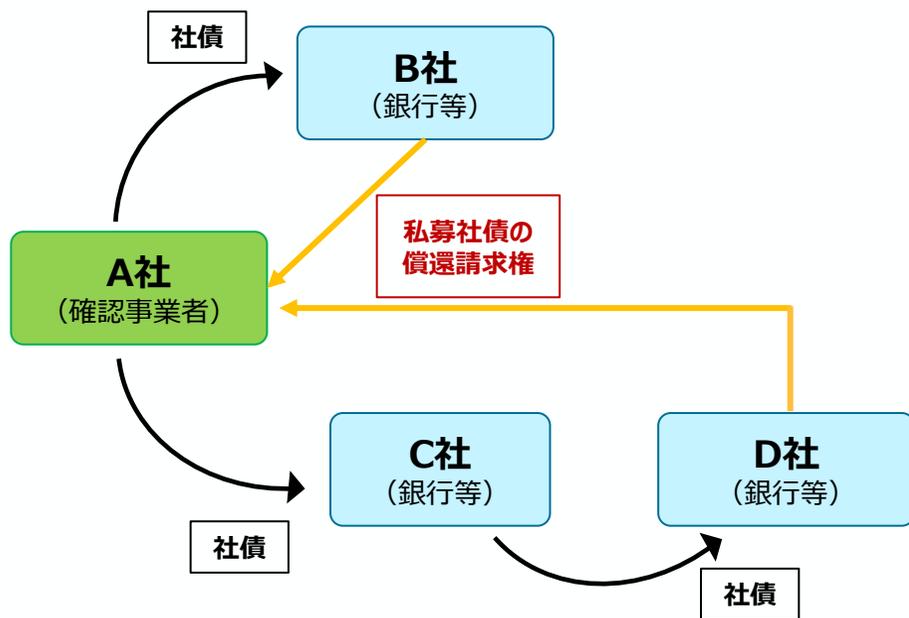
株式会社は、社債を発行することにより、資金を調達することもできる。社債とは、会社法の規定により会社が行う割当てにより発生する当該会社を債務者とする金銭債権であって、676条各号に掲げる事項についての定めに従い償還されるものをいう。（略）

なお、**社債も金銭の消費貸借によって生じる債権であることは、通常の貸付債権（会社にとっては借入金債務）と変わりがない。**それゆえ会社法に特別の規定がなければ、消費貸借契約や金銭債権に関する民法（商法に特則があるときは商法）の規定が適用される。

◎ 私募社債の定義

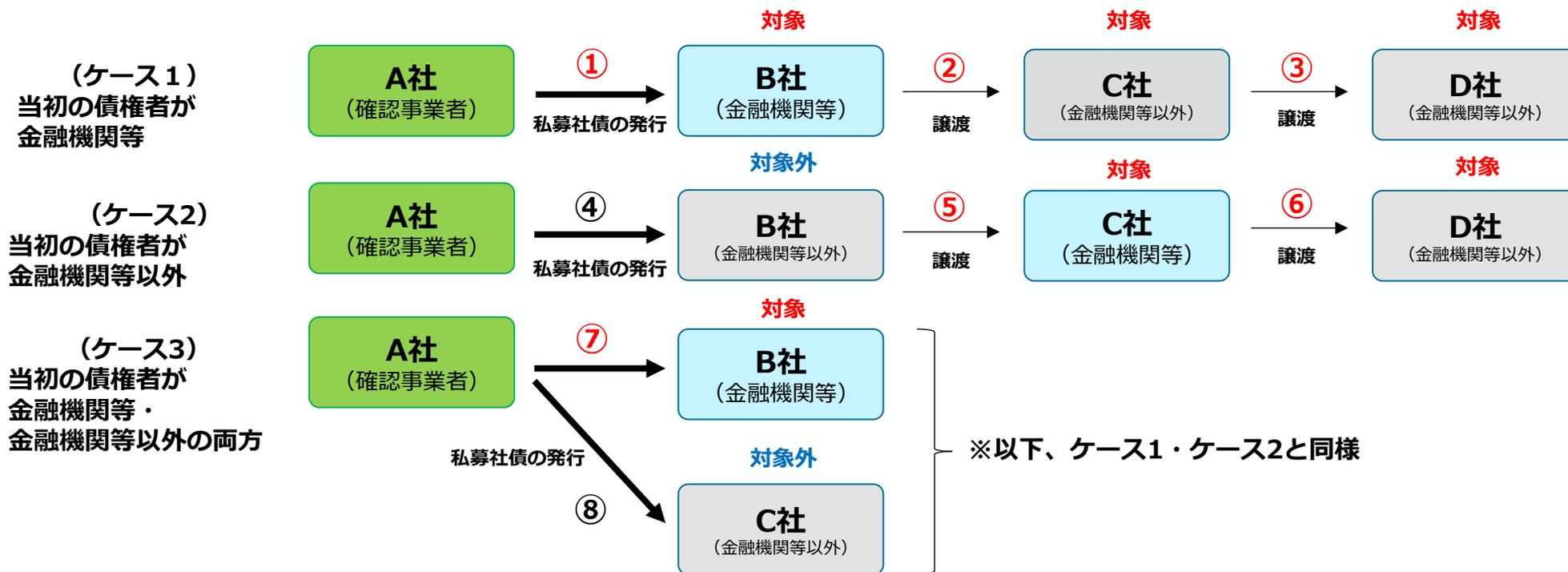
「有価証券の私募」（「取得勧誘であって有価証券の募集に該当しないもの」）に該当する**社債**。私募の類型として、以下の3つがある（金融商品取引法第2条第3項第2号）。

- ① **適格機関投資家私募**（適格機関投資家を相手方として行う場合）
- ② **特定投資家私募**（特定投資家を相手方として行う場合）
- ③ **少人数私募**（49名以下の投資家を相手方として行う場合）



社債②

- さらに、対象となる私募社債としては、早期事業再生法における「金融機関等」の考え方やこれまでの私的整理の実務、社債市場における発行・流通の実務等を踏まえ、下記の整理としてはどうか。



※1 ②③⑤⑥について、**一般債振替制度を利用して売却された場合は対象外**（※一般債振替制度を利用して譲渡された場合、発行主体（債務者）から社債権者を特定することが困難）

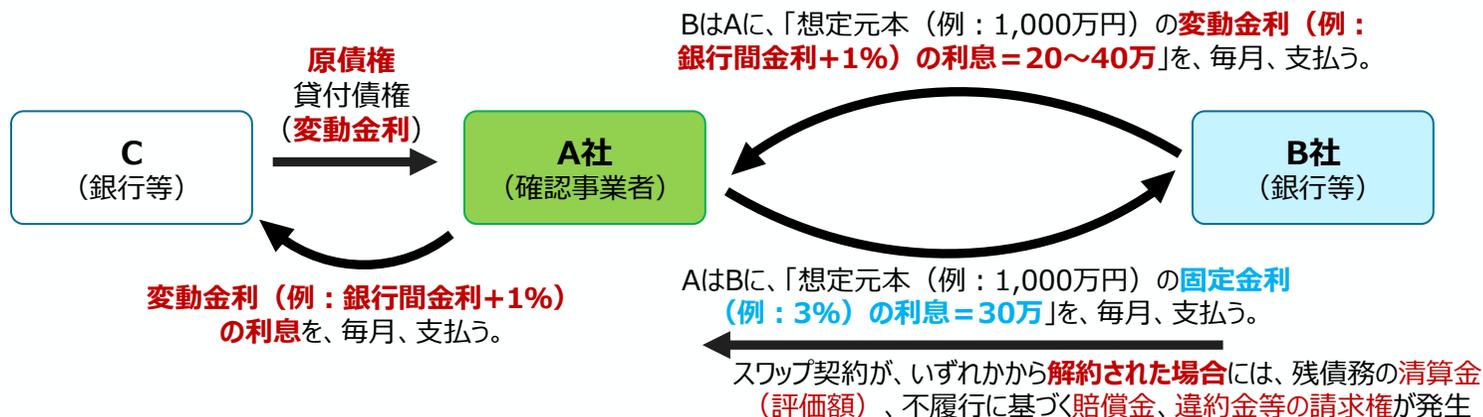
※2 ①②③⑤⑥⑦のいずれも、**発行時に「適格機関投資家私募」又は「特定投資家私募」（いわゆるプロ私募）により勧誘された私募社債に限る。**

1. 弁済禁止の例外「少額の対象債権」について（継続論点①）
2. 対象債権者に漏れが判明した場合について（継続論点②）
3. 私募社債について（継続論点③）
- 4. 店頭デリバティブに係る債権について（継続論点④）**
5. その他中間整理からの修正について

店頭デリバティブ取引に係る債権

- **デリバティブ取引**とは、基本となる契約に**派生する取引**で、例えば、金利等を交換する契約（**金利スワップ**）、商品や有価証券等を将来の一定の時期に予め定めた価格で取引する契約（**先渡取引、先物取引**）、有価証券等を一定の価格で売却/購入できる権利（**オプション**）、ある事業者が倒産した場合の損失を引き受ける契約（**クレジット・デフォルト・スワップ**）等。
 - 一定のデリバティブ取引に係る債権は、「**貸付債権等**」に**含まれるべきではないか**。
 - 要件：**①金融商品取引法第2条第22項に定める「店頭デリバティブ取引」又は商品先物取引法第2条第14項に定める「店頭商品デリバティブ取引」であること（＝市場デリバティブは除く）※1、②権利変更議案の提出時まで（確認前を含む）に「解約されたこと」※2※3。**
- ※1 現物決済のみが予定されている取引は、金融商品取引法及び商品先物取引法の「店頭（商品）デリバティブ」の定義に該当しないため、本手続の対象とならない（例：現物決済型の為替フォワード取引）。
- ※2 解約にあたって、同一の基本契約に基づき複数の個別契約（早期事業再生法上の対象債権以外に係る契約を含む。）が解約される場合には、当該複数の個別契約も合わせて清算した後の債務を「貸付債権等」とする。
- ※3 デリバティブ取引に係る基本契約に基づき一括清算が行われる場合には、一括清算の対象となる個別契約の中に1つでも「店頭デリバティブ取引」又は「店頭商品デリバティブ取引」が含まれる場合には、当該一括清算後の一本の清算金支払債務を「貸付債権等」とする。
- 債権額と、その評価の基準時：**解約時点で評価した、清算金、解約違約金等**
 - 理由は以下のとおり。
 - ① **相対取引である店頭デリバティブ取引**では、金融機関等は、**相手方の信用力が低下し債務不履行となるリスク**（カウンターパーティーリスク等）を直接に審査し、契約内容を交渉・決定していること（市場デリバティブでは、直接、リスク審査できない）。
 - ② デリバティブ契約が**解約されていない場合**には、債務者あるいは債権者が、リスクヘッジ等の観点から**自らの意思により当該契約を続ける選択**しており、その意思に反して解約・清算させる必要もないこと。

金利スワップ契約の例（イメージ図）



1. 弁済禁止の例外「少額の対象債権」について（継続論点①）
2. 対象債権者に漏れが判明した場合について（継続論点②）
3. 私募社債について（継続論点③）
4. 店頭デリバティブに係る債権について（継続論点④）
5. その他中間整理からの修正について

その他の中間整理からの修正について

- 継続論点の他、第4回WGにおける各団体からの意見等を踏まえ、以下の修正を実施する。

①確認の基準について（資料4中49頁）

- 「確認を受けることについて異議を述べていない金融機関等の貸付債権等の金額が、貸付債権等の総額の1/5以上であること」を求める趣旨であり、1/5を有する金融機関等が異議を述べていた場合でも本制度の利用が不可能となるわけではないため、この旨を明確化する。

②手続申請前の提出資料について（資料4中50頁）

- 確認申請前も含めて、個別事情に照らして可能な範囲で、確認事業者の経営や資産の状況について対象債権者に対し説明を実施することを検討することが重要である旨を追記する（この旨をQ&Aにおいても記載）。

③確認の取消しの例外規定について（資料4中55頁）

- 確認の取消しの対象となる「弁済を行うことについてやむを得ない事由があるもの」について、省令において規定する事項に「手続中に対象債権者に追加が生じた場合における、当該追加対象債権者に対する変更の確認前の弁済」を追加する。

④「預金拘束」について（資料4中63頁）

- Q&Aにおける記載中「安易に」との文言は「一時停止要請が行われたことだけを理由に」と同義である。このため「安易に」との記載は削除する。

⑤早期事業再生計画等の提出期限について（資料4中85頁）

- 早期事業再生計画等の提出期限延長が可能となる事由のうち、「災害その他特別の事情があるとき」について、災害やこれに準じる場合以外のやむを得ない事情も想定され得ることから、文言の修正を行う。

⑥早期事業再生計画の記載事項（資料4中87頁）

- 手続中の例外弁済について、指定確認調査機関が把握する観点から、記載事項として追記。

⑦オーナー貸付について（資料4中89頁）

- オーナー貸付の権利変更等について、早期事業再生法においても手続外での権利変更等の可能性を否定するものではないこと、手続外での権利変更等について現行の実務同様に検討することで、対象債権者の理解を得ることに繋がると考えられる旨を追記する（この旨をQ&Aにおいても記載）。