

第1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 議事録

日時：令和6年6月28日（金）10:00～11:45

場所：経済産業省本館17階第3共用会議室及びWebex

1. 出席者：

<委員>

神田委員長、小林委員、杉本委員、藤原委員、三木委員、南委員（途中出席）、望月委員、山本委員（途中退席）

<オブザーバー>

一般社団法人事業再生実務家協会、一般社団法人全国銀行協会、一般社団法人全国信用金庫協会、一般社団法人全国地方銀行協会、一般社団法人第二地方銀行協会、日本商工会議所、日本弁護士連合会、内閣官房新しい資本主義実現本部事務局、金融庁監督局、法務省民事局

2. 議題

「事業再構築法制をめぐる状況と論点」

3. 議事内容

○中西産業組織課長 おはようございます。定刻より少し早いのですが、皆さん、おそろいですので、ただいまから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（第1回）を開催したいと思います。経済産業省経済産業政策局産業組織課の中西です。本日はよろしく願いいたします。

皆様方にはお足元の悪い中、今日は御出席いただきましたこと、厚く御礼申し上げます。本日はどうぞよろしく願いいたします。

最初に、1回目ですので、私から委員の皆様方を五十音順で御紹介させていただきます。

まず、東京大学名誉教授の神田委員長です。

○神田委員長 よろしく願いいたします。

○中西課長 続きまして、長島・大野・常松法律事務所弁護士の小林先生です。

○小林委員 小林です。どうぞよろしく願いいたします。

- 中西課長 今日ではオンラインで御参加の日本大学法学部教授の杉本先生です。
- 杉本委員 日本大学の杉本です。よろしくお願いいたします。
- 中西課長 それから、森・濱田松本法律事務所弁護士の藤原先生です。
- 藤原委員 藤原です。よろしくお願いいたします。
- 中西課長 慶應大学名誉教授の三木先生です。
- 三木委員 よろしくお願ひします。
- 中西課長 株式会社経営共創基盤の取締役でC F Oの望月様です。
- 望月委員 望月と申します。よろしくお願いいたします。
- 中西課長 一橋大学大学院法学研究科教授の山本先生です。
- 山本委員 山本です。よろしくお願いいたします。
- 中西課長 以上の皆様に加えて、日本電気株式会社社外取締役で出光興産株式会社社外取締役の長田委員、西村あさひ法律事務所の弁護士である南先生、京都大学大学院法学研究科の教授の山田先生にも委員として御就任いただひています。

ただし、本日、長田委員は所用のため御欠席、山田委員は体調不良で残念ながら御欠席と伺ひています。また、南先生は、11時頃から遅参されて御出席、山本先生は11時半頃に途中退席の御予定と伺ひています。

オンラインの御出席も含めて定足数を満たしておひりますので、本日の小委員会は成立しておひりますことを、まず御報告申し上げます。

加えて、大変窮屈で恐縮ですが、オブザーバーとして、全国信用金庫協会、日本弁護士連合会、事業再生実務家協会、内閣官房新しい資本主義実現本部事務局、金融庁監督局、法務省民事局にも御出席いただひています。また、オンラインで全国銀行協会、全国地方銀行協会、第二地方銀行協会、日本商工会議所の皆様方にも御参加いただひておひります。

次に、事務的で恐縮ですが、配付資料の確認をお願いいたします。経産省の方針としてペーパーレス化を推進しておひりますので、資料はお手元のタブレットで御確認をいただひければと思います。

タブレットの使い方につきましては、お手元に紙を置ひておひりますので、御確認をいただひければと思いますが、順に、資料1が議事次第・配付資料一覧、資料2が、この小委員会の委員名簿、資料3が事務局説明資料です。最後に、参考資料として、事業再構築小委員会の設置に関する資料もお付けしてあります。

タブレットの使い方について、もし何か御不便がありましたら、お近くの担当者にお声がけいただ

ければ対応いたしますので、どうぞよろしくお願い申し上げます。

続きまして、議事の公開についてですが、この小委員会は一般傍聴は行っておりませんが、議事録は後日、経済産業省のホームページで公開いたします。委員の皆様方におかれましては、お手数をおかけいたしますが、公開前に御自身の発言箇所について誤りがないか、御確認をいただければと存じます。

それでは、以降の議事については神田先生にお願いいたしたいと思っております。神田委員長、どうぞよろしくお願い申し上げます。

○神田委員長 ありがとうございます。それでは、進行を務めさせていただきます。よろしくお願い申し上げます。

皆様方は既にお聞き及びだと思っておりますし、先ほど御説明もありましたが、この小委員会は、一昨年度、内閣官房で開催されました新たな事業再構築のための私的整理法制検討分科会という会合があり、そこでの議論、ヒアリング、パブリックコメントを踏まえ、事務局で整理した論点を中心に皆様方に御議論をいただくというものです。

総論としましては、経済・社会情勢の変化も踏まえ、早期かつ迅速な事業再構築を図る制度の創設についてどのように考えるのかということが問題になります。また、各論としては、対象債権の範囲をはじめ、いくつかの論点が挙げられると思っております。この後、事務局から御説明いただきます。

委員及びオブザーバーの皆様方におかれましては、この事業再構築法制をよりよいものにするべく、それぞれの論点に関わるものに限らず忌憚のない御意見、そして、忌憚のない御議論を大いにいただければ大変ありがたく存じます。

それでは早速ですが、本日の議題でございます「事業再構築法制の整備に向けた論点」についての議論をお願いしたいと思います。

最初に、資料3について事務局から説明いただきます。よろしくお願い申し上げます。

○中西課長 よろしくお願いいたします。では、資料3について簡単に御説明申し上げます。

「はじめに」と書いてある1ページ目は概要でございます。これから、データなどをお示しながら御説明申し上げますが、日本企業の債務残高は、コロナ禍前に比べて110兆円以上増加しています。GXなど急速な事業環境変化がある中で、債務状況の悪化が収益性向上の事業活動の足かせになっているのではないかという状況があります。今後、原材料高や人手不足のさらなる進行があると倒産件数も増加することが見込まれますし、現状も増加傾向にあるということです。

こうした経済社会情勢やマクロ情勢の動向を受けまして受け、経済的に窮境に陥るおそれがある事

業者が早期かつ迅速な事業再構築に取り組める制度基盤を整備して、経済の新陳代謝機能を強化しておくことが重要ではないかというのが問題意識です。

現状、事業再生ADRなどの私的整理を活用して、事業価値毀損の回避を重視するという取組は行われていますが、私的整理で必要とされる全対象債権者の同意が、事業再構築のさらなる円滑化に向けた課題として指摘されてきたと認識しています。

このため、先ほど神田委員長から御指摘がございました、内閣官房新しい資本主義実現会議の下で、「新たな事業再構築のための私的整理法制検討分科会」、今後は分科会と申し上げますが、において、欧州などの制度も参考にしながら、多数決で金融債務の減額を容易にする事業再構築法制の検討が進められ、パブリックコメントも行われたと理解しています。

改めて、経済産業省において、この分科会での検討やパブリックコメントの結果なども踏まえて、事業再構築法制のさらなる具体化に向けて、必要な論点、方向性について御議論いただければと思っている次第です。

以上が全体の概要でございまして、2ページ目以降で具体的なデータなどを見てまいります。2ページ目はマクロ経済環境に関するデータです。

コロナ禍の企業債務への影響ということで、足下の日本企業の債務残高をコロナ禍前と比べますと、110兆円以上増加しているというのが、日本企業の非金融法人全体の動向です。

3ページ目、これは上場企業に絞ったデータで、御案内かもしれませんが、決算短信にはゴーイングコンサーン注記や重要事象を記載する場合があります。

下に小さく、※書きで脚注がありますが、例えば、ゴーイングコンサーン注記とは、債務超過や、返済期限が間近の借入金について返済等の現実的見通しが立たないなど、いわゆる継続企業の前提に重要な疑義を生じさせる事象が存在する場合であって、重要な不確実性がある場合に記載するものです。それに至る手前の重要事象を含めると、いわゆる経営不振に陥っていると決算短信上で明らかにしている企業はコロナ禍を機に増加しており、引き続き高い水準で推移しています。

また、複数回答で経営不振に陥っている理由を見ると、新型コロナによる影響とおっしゃる方は少なく、現状ではむしろ、売上減少や営業キャッシュフローのマイナスといった本業不振を選択される方が多い状況です。

4ページ目は企業における債務の過剰感についてです。これは今年の6月に東京商工リサーチが実施したアンケート結果で、大企業では「債務の過剰感がある」が15%強、中小企業に至っては25%強が「債務の過剰感がある」回答しており、中には、コロナ後に過剰感を感じていらっしゃる企業も含

まれています。

5 ページ目です。こちらと同じ6月に実施されたアンケート調査でして、「債務の過剰感がある」と答えた企業の中で、債務が新分野展開、業態転換、事業・業種の転換などの事業再構築の足かせになっている企業の割合を示しており、大企業、中小企業ともに36%強という状況です。

5 ページ目も同じく6月に実施した東京商工リサーチのアンケート結果ですが、私的整理手続を活用して収益性向上の取組を検討する可能性がある方を分母として、私的整理を検討する上で重視する点を伺ったところ、「現在の事業や取引に影響を与えないこと」が最も上位で、続いて「多額の費用を要しないこと」や「長期間を要しないこと」、「法的整理の要件である経済的な窮境に陥る前に手続を開始できること」といった選択肢が選ばれているところです。

6 ページ目からは今後の見通しの議論です。

「金融機関からの借入金利が既に上昇している」とお答えになった企業の割合は、今年の4月のアンケート調査ですと20%弱いらっしゃいます。加えて、「メインバンクからの今後の金利の引上げについて言及された企業」さんは30%を超えている状況です。

8 ページ目を御覧いただきますと、今後、借入金利がどれだけ上昇するかは見通しが立ちませんが、メインバンクから借入金利の上昇を打診された場合、当然のことながら借入金利が上昇してくると借入れを断念する企業の割合が増えまして増え、仮に0.5%上昇した場合には「借入れを断念する」とお答えになった企業は20%強いらっしゃる状況です。

9 ページ目は帝国データバンクの調査です。支払利息が営業利益で賄い切れるか、事業経営に懸念があつて利払いをカバーするのに十分な利益を出していないことを3年間、インタレスト・カバレッジ・レシオという形でB I S が定める基準に則って計算すると、最新の2022年度では17.1%と、決して低くない数字です。

10 ページ目は、コロナ禍の前後で各国、特に欧州では、倒産状態前における多数決による債務整理の制度を用意して、早期かつ迅速な債務整理を可能とする制度が整備されていることを示しています。

11 ページ目はドイツのS t a R U G と呼ばれる法律の概要で、企業の安定化及び再建の枠組みに関する法律を2021年に用意し、年間で20件強の実施件数があるという状況です。

対象企業は、原則として今後24か月以内に支払不能に陥るおそれがある企業で、決議要件は対象権利額の4分の3以上の額を有する債権者の賛成があれば、適宜裁判所が関与しつつ、再建実務家が手続をリードしながら、一時停止命令もつける形で倒産前に手続を開始でき、多数決で債務整理が行える制度です。

12ページ目です。

内閣官房で2年前に分科会で3回議論いただいていると理解しております。加えて、パブリックコメントも同時期に実施されています。内閣官房時代には新たな事業再構築のための法制度の方向性案が提示され、それについて分科会やパブリックコメントで御意見が寄せられています。

これから少し御紹介させていただきますが、基本的な方向性に関する違和感はないが、制度の実効性・公平性や、いくつかの論点については御意見をいただいたと理解しています。

13ページ目です。こちらは内閣官房時代に分科会でお示しされた、法制度の方向性案で、例えば、事業再構築は新分野転換、業態転換、事業構造の変更その他の収益性の向上のための事業活動及びこれに必要な債務整理を行うことと定義されています。

対象債権は、当時は、事業再構築のために弁済することが必要なものとして一定の基準に該当するものを除く全ての債権となっています。

手続フローは、手続申請を事業者（債務者）が行い、指定法人が確認をして、対象債権者集会、裁判所認可が行われ、即時抗告があつて、成立か不成立という流れとなつていたと理解しています。

これについて、分科会やパブリックコメントでどのような御意見があつたかを14ページ目以降に記載しています。

まず総論です。方向性に大きな御異論はなかったと承っておりますが、他方、多様な関係者が安心して活用できるようにするためには、制度の濫用や悪用を防止したり、少額債権者の保護などの論点への対処も必要であり、また、そもそも準則型私的整理手続が定着しているため、その実務に沿った形で導入されるべきではないかという御意見もございました。

加えて、今回は事業再構築という単語がある種のキーワードとなりますが、基準の明確化が必要ではないかという御意見もありましたし、多数決という形となると、事業者のモラルハザードには留意すべきで、債務者と債権者双方のバランスの取れた制度検討をしてほしいという御意見もございました。

また、中小企業も含めて既に様々な準則型の私的整理スキームが整備されていることも踏まえ、本制度についても、事業者の私的整理の選択肢が追加されるような位置付けとすべきではないかという意見や、法制度上は全法人を対象としても、結果として地域経済や雇用に大きな影響を及ぼす中堅企業や大企業であつて、債権者が多数存在して、全員合意が得られないケースをメインの対象とすべきではないかという御意見もありました。また、既に、例えば、事業再生ADRで手当てされている、仮に法的整理に移行した場合のプレDIPファイナンスの弁済の優先性の確保といった措置も手当て

すべきではないかという御指摘もございました。

次のページが対象債権をはじめとした各論です。内閣官房時代は、対象債権は基本的に全債権ということで、一部除外をしていくこととなっておりましたが、その際、除外債権の範囲については、明確な基準に基づいて十分な根拠が必要ではないかとの御意見がありました。また、その議論の中で、むしろ、原則的に金融機関の金融債権を対象とすべきではないかとの御意見もありました。現在の準則型私的整理の実務ともフィットするし、そもそも金融機関は事業価値を把握して与信・モニタリングを行う専門家であるため、商取引先と質的な違いがあるの御指摘もございました。

次に担保付債権についてですが、そもそも多数決による権利変更の対象となる権利に、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、それとも、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ことについて、論点を整理すべきではないかという御意見がありました。また、そもそも私的整理においては実質担保価値のない非保全部分を権利変更の対象とするのが通例ですので、今回もそのようにするのであれば、担保評価額算定の合理性などを考慮して、被保全部分をきちんと確定させることが必要ではないかという御指摘もございました。

それから、対象債権者に対して、担保権実行、強制執行の停止や中止などを要請する、いわゆる一時停止というものがありますが、債権回収を個別に行う債権者が現れる可能性があるため、強制力のある一時停止のための制度が必要ではないかという御意見が多数あったと理解をしています。

16ページ目、少額債権者保護の観点からは、債権額の割合に加えて、頭数要件などの検討も必要ではないかという御指摘がありました。また、多数決により決する以上、そもそも債権額の確定と決議方法は明確に定めておくべきではないかという御指摘もありました。裁判所が認可するときの要件や即時抗告事由として、対象債権者がもし広がってしまうのであれば、その範囲をきちっと、相当かどうかについて含めるべきではないかという御意見や、認可に際しては、債権者保護と迅速性は、ある種のトレードオフの関係となりますが、そのバランスを考慮しながら、計画内容の妥当性なども判断材料に加えるべきではないかという御意見もございました。

最後に第三者機関（指定法人）の確認に際しては、デューデリジェンスや、弁済計画・債権者の経済合理性の妥当性、公平性等についても審査、検証を行う仕組みにしていきたいとの御意見や、特に公平・中立に調整する役割が期待されることから、利益相反性排除なども必要ではないかとの御指摘もございました。

これらを踏まえ、本日は、特に御議論いただきたい論点として、これに限る必要はないですが、私どもとして今日の議論を生産的にする観点から、論点を提示させていただきます。

総論としては、2022年の分科会の議論から1年半以上経っておりますので、経済社会情勢の変化がございます。それも踏まえ、早期かつ迅速な事業再構築を図る、この制度創設の意義や基本的方向性について見直すべき点があるのかどうか、そもそもの御議論も是非していただければと思いますし、利便性、実効性を確保しながらモラルハザード・濫用をどう防ぐのか、そういう制度全体の設計思想についても、ぜひ御指摘を賜れればと思います。仮に、この制度と従前の制度を並置する場合には、手続間の移行も含めて留意すべき点があるのではないかということも論点です。

対象債権は、議論の中で金融債権に限ってはどうかという話もございました。対象債権の範囲や根拠についても御意見を伺えればと思いますし、担保付債権をどのように扱うのかについても御指摘をいただければと思っております。

18ページ目ですが、一時停止については、分科会の議論では一時停止が必要との御意見が多かったのですが、是非その内容についても御指摘を賜れればと思います。また、計画案の決議や裁判所の認可手続についても、それぞれ決議手続・可決要件についてや、認可手続・要件の設計における考慮要素についても御指摘を賜れればと思います。さらに、第三者機関についても、公平性・信頼性の確保や、運用の観点から、位置付け、関与の在り方についても是非御指摘を賜れればと思います。また、これらに限らない論点で、第2回目以降で深掘りしていくべき議論についても、是非今日は設定いただければと思っております。

駆け足で恐縮でございましたが、事務局から資料3の御説明をさせていただきました。どうぞよろしく願いいたします。

○神田委員長 御説明ありがとうございました。それでは、今日の残りの時間は自由討議にさせていただきます。

ただし、今日は第1回目ですので、1巡目は順番に御発言いただいて、2巡目は自由に御発言いただく形にさせていただければと思います。

なお、御発言に当たりましては、机の上のマイクのスイッチを押して、マイクに向かって御発言いただきますようお願い申し上げます。

また、オンラインで御出席の方々におかれましては、御発言の際はミュートを解除していただき、恐縮ですが、御発言が終わりましたら、またミュートに設定していただければと思います。

それでは1周目にいこうと思いますが、今日は山本先生が所用で先に退席されるということですので、山本先生にまず御発言いただき、その後、五十音順にお願いしたいと思います。よろしくお願いいたします。

○山本委員 御配慮いただきまして、誠にありがとうございます。それでは、私から最初に、御発言させていただきます。

多数決による事業再構築の問題、大きく捉えれば、先ほどの内閣官房の検討会には私も参加させていただきましたし、その前に民間団体等の研究会でもこの問題を検討してまいりまして、私自身も10年近く、このことを考えてきたところです。

最近のコロナ禍、あるいはヨーロッパにおける新たな法制という状況の中で、この問題が具体的な検討の課題として取り上げられているという状況です。私自身のスタンスとしては、事業の再構築のために債権の免除、猶予等を債権者の多数決と裁判所の認可、決定によって行っていく手続という意味で、既にそのような制度として日本は倒産手続、裁判所による法的な民事再生、会社更生等の手続を有しています。しかし、そのような手続だけでは不十分な状況があり、実務的なニーズがあるのだとすれば、新たな制度を可能な範囲で工夫していくことは、私自身は、その必要性はあると思っております。

最初の発言ですので、総論的なところのみを発言させていただきますが、やはり、多数決で権利変更を行うということは、当然、少数の反対した債権者をなぜ拘束することができるのかという、多数決の正当性という問題を第一義的に考えないといけないことと思っております。

倒産手続と同様に考えるとすれば、それは、倒産時に全ての債権者が多数決で、反対する債権者も拘束する、もちろん裁判所の決定が必要ですが、そうした手続は可能であるということは、現在の日本の法制の前提になっているのだと思います。

それは全債権者が対象ですが、ただ、民事再生も会社更生も、そこから一定の債権者を除外していく仕組みは持っております。事業の再生に有用な債権については全額弁済を行って、多数決から除外する制度は既にあるわけです。そういう債権者の範囲を、より広く除外する枠組みで考えていくことは1つの選択肢としてあるかと思っております。

私の理解では、前回の私的整理法制の検討会の議論は、そういう枠組みだったと理解しています。事業再構築のために弁済が必要なものとして一定の基準に該当するもの、債権者を除いていくということを基本とする、一種の除外方式が取られていたかと思っております。

ただ、私自身は、これは不可能ではないと思っているのですが、困難な点はあると思います。先ほど申し上げたように考えると、理論的に一種の倒産手続という整理になるのかと思っておりますし、除外していく債権者をどのように特定していくのかも考える必要があります。事業再構築に必要なものだけを除外するということは、今の民事再生、会社更生でもできているわけですが、それを超えて、例え

ば、不法行為債権者を除外していく理論的な説明はなかなか厳しい、苦しいところがあるかと思っております。

もう一つの選択肢としては、金融機関等が有する金融債権等について、債務者の危機時期において、それを1つのグループの債権として位置付けて、そのグループの中で多数決を行う、それによって権利変更を図っていく考え方も可能ではないかと思っております。

私自身はそちらの方が、より合理的ではないかと現在は考えているところです。そのように、金融機関等が有する金融債権だけをグループと考える根拠としては、事業再生の世界の慣行として、私的整理ガイドライン以来、約二十数年を経て形成されてきた一定の規範意識として、金融機関等の金融債権は、商取引債権などを含むその他の債券とは実質を異にしたものであるという理解、それが可能であればそれを法的な基礎としてその内部で多数決を行うというのも合理性を有しているのではないかと考えているところです。

ただ、この問題については、多数決で権利変更をすることが憲法との関係で適合性を有しているのか、憲法第29条の財産権の保障や憲法第14条の平等原則との関係で、その一部の債権者をグループとして捉え、そして、そこで多数決で反対する債権者をも拘束するような形で権利変更する、他の債権者は全く権利変更を受けないということが憲法上、説明できるのかということはずっと議論されてきたところではないかと思っております。

その意味で今後の進め方として、私の希望としては、できれば、憲法の研究者、専門家の方の御意見を伺ってみたいと感じています。

もう一点、この制度の肝となるのは、今も御説明がありました第三者機関の公平・中立性、専門性だと思っております。裁判所に匹敵する公平・中立性、あるいは専門性を持った機関の手続を信頼しつつ、第三者機関ではできない手続、中核的には先ほどの強制的な権利変更を国、あるいは裁判所が部分的に援助していく、そういう意味では民間と国の手続の、一種のハイブリッドの手続の仕組みであると私は理解しております。

そういう意味では、第三者機関の公平・中立性や専門性といったものを認定する仕組み、既に、これは産競法上の事業再生ADRの認定制度等にあるわけですが、それと少なくとも同等の要件で、第三者機関についてしっかりと認定が行われ、それがしっかりと機能を果たしていく仕組みを整えることが、この制度の正当性を支える必要条件になると思っております。

個別の手続の中身についても意見はありますが、総論的なところとしては以上です。ありがとうございました。

○神田委員長　　どうもありがとうございました。それでは、五十音順で、恐縮ですが、小林先生、お願いします。

○小林委員　　小林信明です。山本和彦先生のように理論的な、高尚な意見は述べられないのですが、実務家としての意見を述べたいと思います。

まず総論部分です。早期かつ迅速な事業再構築を図る制度の創設は意義があると思っております。ただ他方で、現在、事業再生ADRなどの準則型私的整理手続が金融機関からも信頼され、実務に定着しているという事実があります。

それらの手続が、利便性や実効性を確保しつつ、モラルハザードや濫用を防ぐ制度としても評価されているということに基づくものだと思っております。

本制度が創設され、どういう形で利用されるかを実務的に考えた場合には、基本的に、現行の私的整理手続、準則型私的整理手続で全員一致の成立を目指す。ただし、全員一致に至らないときに本制度を利用する、手続的に移行するということが多いのではないかと考えているところです。

そうすると、準則型私的整理手続から本制度に手続移行が円滑になされることが必要ですが、その観点からも、対象債権の同一性は必要だと思いますし、第三者機関の同一性・同質性、そして、第三者機関が業務を継続できることが望ましいと考えているところです。

そして、この制度がどういう企業を対象にするのか、利用されるのかということなのですが、私は、大企業や中堅企業が想定されているのではないかと考えています。中小企業では、政府の様々な施策で、事業者と金融機関の信頼関係を構築することがより強調されており、その延長線上で活性協や中小企業版のガイドラインが創設されており、それらが有効に利用されておりますので、本制度を利用する必要性は相対的に低いと思います。

加えて、本制度は多数決で権利変更を強制することから、デューデリジェンスや、計画案成立に至る手続がある程度厳格である必要がありますが、中小企業では実務的にそれにそぐわないような場合も多いと考えています。

次に、対象債権です。分科会の案については不明確ではないかという御指摘が多数あったようですが、それは理解できるところです。私は、対象債権を金融債権に限定する、具体的に言いますと、金融機関の金融債権に限定することでどうかと考えております。

金融機関は事業価値を把握して、与信・モニタリングをする専門家であり、それを業とする者ですので、そうではない商取引債権者と質的に相違があると考えているからです。

また、山本先生からも御指摘がありましたが、現在の準則型私的整理手続は基本的に、金融債権を

対象にしており、商取引債権はそのまま弁済し続けますので、そうした慣行や社会的意識の高まりもあろうかと思えます。

各論部分となりますが、担保付債権については、担保によって保全されていない部分を権利変更の対象にすると考えられます。その場合、理論的には非保全債権の額が議決権の額となると思いますが、それを誰がどうやって算定するのかが問題になろうと思えます。

次に、一時停止です。これは当然必要だと思えますので、個別執行の停止や担保権の実行を停止する強制力を持ったものが必要になろうと考えております。

決議要件についても色々な考え方があるところですが、諸外国の例を見ますと、債権額の3分2と4分の3があり得るところです。より厳格な手続という観点からすると、4分の3という意見も有力ではないかと思えます。

裁判所の認可については必ず必要だと思えますが、この認可については、反対債権者の権利保護、利益保護の観点と、裁判所の負担があまりにも重くならず実務的にワークし得るという観点について、どのようにバランスを取るかだと思えます。

その観点からすると、まず手続としては、裁判所は第三者機関の意見や債権者の意見を聞くことを必要とした方がよいのではないかと思いますし、内容としては、手続や決議の瑕疵、清算価値の保障を審査対象とすることは必須だと思えます。加えて、対象債権の範囲や議決権額の算定の適正性を審査することも考えられると思えます。

最後に、第三者機関です。これは山本先生からも御指摘がありましたが、手続の公平性、信頼性確保の肝ですので、中立・公平な第三者で、専門的かつ経験豊富な方が選ばれるのが望ましいと考えており、その方が積極的に、本手続に関与することがよいのではないかと考えております。

具体的には、債務者と債権者との意見調整や、手続の公正性や、計画の内容の合理性などについて意見を述べるのが考えられます。

以上です。

○神田委員長　　どうもありがとうございました。それでは、次は、オンラインで御参加の杉本先生、いかがでしょうか。

○杉本委員　　日本大学の杉本です。本日はオンラインでの出席にて失礼いたします。

私からは、以下の点について意見を述べさせていただきます。まず1点目は、総論的な部分としまして、多数決を導入する新しい制度を、法的整理の一環として、法的拘束力を持つ手続とするのか、準則型私的整理とするのか。あるいは、中間的な位置づけとして法的整理における手続開始原因に至

る前の、倒産前の段階であっても手続が利用できるという点に着目した新しい手続とするのか。この手続の倒産処理制度における位置付けの明確化が、まずは問題になるかと思えます。

事務局より御説明がありました諸外国の制度は、その多くが法律上の手続となっており、法的拘束力があるために、全債権者の同意がなくとも多数決によって権利変更することが認められております。

法的整理とすれば、多数決による権利変更の有効性を乗り越えることが容易ではありますが、私的整理については原則的に全員同意が必要とされる場所、この部分をどう乗り越えるかという課題に直面することになるかと思えます。私的整理とする方が、債務者にとっては利用がしやすいという利点、この点を維持しながら多数決による権利変更を正当化するために、どのような手続とするのが重要かと思えます。

この点は、諸外国においては、私的整理か、法的整理かという区別よりは、法的整理における倒産手続開始原因に至る前に利用を始めるのか、倒産手続開始原因を満たす必要があるのかという点に大きく着目をして、多数決による権利変更を認めています。

○中西課長 杉本先生、聞こえますでしょうか。接続が切れてしまいましたので、別途事務局から電話をしたいと思えます。杉本先生からは後ほど改めて御意見を頂戴する機会を設けますので、一旦、杉本先生の次の方に進めさせていただきます。

○神田委員長 杉本先生につきましては、大変恐縮ですけすが、後ほど事務局からお電話等をさせていただいて、また後に機会を設けさせていただきます。もしうまくつながらなければ、事務局で御意見を承って、皆様方にお伝えするという扱いにさせていただければと思えます。

それでは、次は藤原先生、お願いいたします。

○藤原委員 弁護士の藤原です。よろしくお願ひいたします。

まず、総論についてです。対象を金融機関に限定し、多数決で債務整理を行う制度の創設に私は賛成です。従前の分科会で示されていた法制度の方向性についても、おおむね異論はないところでは。

新しい制度を創設した場合、既存の手続、制度と並置すべきと考えています。その上で、事業再生ADRからの移行、法的整理への移行という別の手続への移行についても円滑に行えるよう、何らかの措置を講じるべきだと考えています。

多数決による債務整理の必要性について、実務家として意見を述べさせていただきます。私は法的整理も私的整理もやっけて、私的整理の数も相当数やっけてきております。30年間やっけて、全金融機関の同意を得る私的整理で過去失敗したのは1件だけです。それは、大手商社に対する事業譲渡を行う私的整理だったのですが、ある信金から反対され、債権者破産申し立てをされて破産になりました。

管財人は従前の私的整理どおりに事業譲渡を実行して終わったのですが、それ以外の相当数の私的整理は、結論としては全員一致の賛成を得ています。

ただ、だからといって、既存の私的整理の制度で十分だと私は考えていません。一部反対債権者がいる場合、それに対する交渉、説得に追加の時間がものすごくかかっています。そういう面で時間のロスが非常に大きい。

反対債権者の意見を取り入れることによって、計画案を修正し、やや合理性に欠ける計画案となることもあります。強硬な債権者の同意を得るために、あらゆる手段を駆使して同意に持ち込んでいる場合もあります。そういうことは、必ずしも適切ではないと考えています。

金融機関を回っていると、多数決で決めてくれないか、賛成はできないが、大多数が良いと言ってくれるのであれば反対はしないといった声が本音ベースでは結構出てきます。そういう実態を考えると、多数決で債務整理をすることは合理的で、時間のロスも防げると思います。

事業再生ADRから簡易再生に移行した例として、マレリの件が挙げられます。このような前例があるから、それで十分ではないかという議論も考えられるところです。このマレリの申立代理人をやっていたのですが、実際はかなり特殊なケースです。

マレリというのは、ホールディングカンパニーで、その下に事業会社をぶら下げているという構造でした。マレリが借入主体になっていて、全金融債権の債務者です。マレリはホールディングカンパニーですから、一般商取引債権者はほとんどおりませんので、民事再生に移行した場合でも商取引債権は全て対象外として、金融債権者だけで同じ計画案を成立させることが可能な、特殊な事例だったと考えています。したがって、通常の事業会社の場合に同じような運用、取扱いができたとは正直思えません。

今回裁判所が非常に協力的だったのですが、これも正直、裁判所の運用次第でかなり変わります。そういうことを考えると、事業再生ADRから簡易再生に移行する制度があるからといって、多数決の債務整理制度が不要ということは、一般論としては言えないのではないかと考えています。

次に個別論点についても、私の考えをざっと述べさせていただきます。先ほど申し上げたとおり、対象債権を金融機関に限定する債務整理の制度創設に賛成です。一時停止については、計画案について多数決を導入する以上、入り口の段階でも何らかの強制措置を設けないと難しいと思っています。オプションとして一時停止を裁判所の決定等によってできる強制的な措置が必要だと考えています。

決議要件については、頭数要件は不要だと考えています。頭数要件は、もともと民事再生で商取引債権等の少額債権者保護という観点から設けられたものですので、今回は金融債権に限定することか

ら、頭数要件は不要ではないかと思えます。決議要件は3分の2以上または4分の3以上、これほど
ちらもあり得るかと思えます。

裁判所の関与は必須ですが、できるだけ裁判所の関与は限定的にして、シンプルにした方が良いの
ではないかと考えています。

第三者機関についてですが、これは、新たにつくるというよりも、既存の制度、枠組みを活用し、
それをどのように拡充していくかということだと考えています。先ほど事業再生ADRから新制度に
移行した場合の連続性について小林先生からも話がありましたが、私も同意見です。

担保権については難しい問題ですが、恐らく今回は、担保権部分については多数決による権利変更
の対象にはしないという想定だと思います。そうすると論理的には、担保で保全されていない債権部
分のみ議決権を有するという制度の方がより整合性があると思うものの、実務的には担保権を含めた
総額を議決権とするという考え方もあり得ると思えます。必ずしも論理的ではないかもしれませんが、
総額でやったからといって、それで不公平だとも思えません。

以上が個別論点についてです。ありがとうございます。

○神田委員長 どうもありがとうございました。それでは、三木先生、お願いいたします。

○三木委員 私は、総論的な話の中のさらに総論的な話と、総論的な話の中の各論的な話を少しだ
け申し上げたいと思えます。

まず、総論中の総論です。これから話す中で、私的整理と法的整理という言葉を使いますが、その
定義は、先ほど杉本さんがおっしゃっていたような話は考慮の外であり、今回の制度は私的整理だ
という前提で言葉を使います。

今回、私的整理に多数決原理を入れるという方向性で議論が進んでおりまして、そのこと自体につ
いては基本的に賛成であり、また、各論的な論点の多くについても、既にお話をされた小林先生や藤
原先生と同様に、私自身も多くの点について賛成です。しかし、ここで私が申し上げたいのは、その
ような議論をこれから行なっていく際の大きな前提として、この議論における哲学といいますか、少
し言葉が大げさですが、そうしたものをきちんと意識しておく必要があるのではないか、というこ
とです。そして、最後に作られる報告書の総論部分には、どういった思想の下にこうした法制度を作る
のかということ、きちんと書き込むべきだと考えています。こうしたことを申し上げるのは、単純
な意味での理想論を申し上げているつもりはなく、また、報告書の体裁や形式のことを述べているわ
けでもありません。

私が、ここで申し上げたいのは、今般、私的整理に多数決原理を導入することについて、これが世

の中の流れであるからだとか、既に諸外国がやり始めているからだといった、必要に迫られてのものだけでは、必ずしもないのだろうということです。今回の立法には、そもそも法的整理と私的整理の関係性をどう位置付けるべきなのかという、避けて通ることのできない問題が背景に横たわっております。そして、私は、その関係性について、これも大袈裟な言葉で恐縮ですが、そろそろ、一種のパラダイムシフトが必要な時期が来ているのではないかと考えております。

わが国では、伝統的に、法的整理が私的整理に対して優越するという考え方、いわば法的整理優越原則のようなものが無条件で信じられてきました。しかし、私が見るところでは、少なくとも最近の欧米諸国では、わが国とは反対に、そのような言葉があるのかどうかは不勉強で知らないのですが、いわば私的整理優越原則のようなものが認められるように感じられます。たとえば、わかりやすいところでは、最近のドイツの立法などには、明らかにそうした考え方がみられます。もちろん、国によって仕組みが違いますので、単純に比較することはできないのですが、大きな傾向としてはそのように感じるわけです。

この委員会で取り上げようとしているのは、民間企業が法的整理要件を満たす以前の段階で事業再構築を行うための実効的な仕組みということですから、もちろん、広い意味での倒産がバックにある話ではありますが、あくまでも民間企業による民間企業のための事業活動の話であるわけです。そうであるとする、一つの民間企業が、その事業を再構築すべく、同じく民間企業であるメインバンクをはじめとした金融債権者を中心として再構築案を作り上げていくという場合、もし、その活動が一定の合理性を有しているのであれば、これに対して他の者が、たとえ法的な手段の使用であっても何らかの妨害を行う余地は、なるべく排除するという言葉がやや強すぎますが、少なくとも調整をするための仕組みを置いておく必要があると思われる。そのような意味において、私的整理の段階における事業再構築の活動が法的な手続よりも優先されるのは、ある意味では当然なことではないかと思えます。

したがって、こうした委員会の報告書の中にドラスティックなことが書けないことは十分に承知していますが、今回の制度の背景といいますか、その本質ともいえる部分には、一種の私的整理優越原則への転換ともいべきパラダイムシフトの要素があることは、我々の認識として共有しておくべきであり、少なくとも私的整理が法的整理の従属物であるといった認識については、この機会に排除しておくべきではないかと思えます。もちろん、それが、委員会の報告書1本で達成できるとは思いませんが、個人的には、少しでも、亡霊を追い払う必要があると考えております。したがって、今回の検討では、その出発点として哲学のようなものを、もちろん可能な範囲で結構ですから、打ち出して

おくべきではないかと思えます。これが総論中の総論の話です。

次に、総論中の各論の話として、私が一番興味があるのは、第三者機関の位置付けです。これまでの分科会の議論やパブコメなどを見ていると、中には、この第三者機関をなるべくゲートキーパーとして厳しくして、より裁判所的に位置づけ、そのゲートキーピング機能を高めるべきだという御意見を言われる方もいます。しかし、私は、先ほど申し上げたように、あくまでも広い意味での私的整理として今回の制度を位置付けており、裁判所の関与は、多数決原理を入れる上で、私的整理の本質を毀損しないようにしながら、憲法的小よび法律的な意味での正当性を確保するための不可欠な手続上の仕組みだと考えています。

したがって、結論として申し上げたいのは、要するに、劣化版の法的整理制度をまた1つ新たに作るということにはならないように、くれぐれもしていただきたいということです。そうすると、第三者機関については、ゲートキーピングの機能というか、審査機能を持たせることは必要ではあるとしても、それのみにとどまらず、同時に、当該企業および関係する金融機関が一緒になって事業の再構築を図るに際し、その再構築案の作成に対する援助の機能を正面から持たせることが併せて必要ではないかと思えます。これについては、小林先生も、それに類したことをおっしゃっていたかと思えますが、私としては、第三者機関が、こうした援助機能を果たせるように、その仕組みや人的構成を考えていく必要があると思っております。

こうした考え方については、そもそも審査と援助というのは、1つの機関が担当するには相反する要素があるのではないかという御意見があるかもしれません。しかし、ここで私がイメージしているのは、全然場面が違うので不適切な例かもしれませんが、税務申告における税務署の仕事のようなことを考えています。税務署は、最終的には審査をするのですが、その前の段階で税務相談を受け付けています。その場合には、納税者と税務署の担当者がお互いに意見を言い合って、たとえば控除ができるかどうかについて相談し、その結果を提出して最終的に審査してもらう。私は援助と審査についてはそういうイメージを持っております。そして、そのためには、第三者機関の仕組みや人的構成についても、狭い意味での法律家だけではなく、コンサルなどからの人材も入れるなどの工夫が必要ではないかと思えます。つまり、現在の既存のものを必ずベースにしなければいけないという前提ではなく、フレッシュスタートで考える方が良いのではないかと思えます。

もう一点だけ申し上げると、一時停止の話ですが、先ほど言いましたように、私自身は、現在、世界の潮流は私的整理優越原則だと思いますので、その精神から行くと、一時停止が必要なのは当然のことであろうと思えます。そして、さらに言えば、一時停止の対象は、本来であれば、担保権実行や

個別執行だけではなく、債権者による法的倒産の申立ても含めるべきであろうと思います。今回の立法では、そこまで行くのは難しいかもしれませんが、本来あるべき姿としては、私は、そういうところまで行くべきだと思っております。冒頭に申し上げた総論中の総論の話は、こうした各論にも反映するのだという意味で申し上げました。少々長くなりましたが、これで終わりたいと思います。

○神田委員長　どうもありがとうございました。それでは、望月委員、どうぞお願いいたします。

○望月委員　経営共創基盤 I G P I の望月です。私は、こういった仕組みを、どちらかという与企业さんと一緒に使ったり、そういう立場から関わってきましたので、そういう点から少しコメントさせていただければと思います。

まず、新陳代謝を上げるという、冒頭にあること自体、本当におっしゃるとおりで、日本は起業率も低いと言われてはいますが、廃業率も低いので、やはり死なないことには生まれてこないことだと思います。もちろん、事業が苦境に陥ることは一定割合であると思います。一方で、9ページに事業経営に懸念があると考えられる企業のデータがありますが、初めてこの年にこの状態になって、翌年にしかるべき形で復活するなり、解散するなりということにならず、何年選手も続けている企業が多いのではないかと思いますので、何年選手を続けるということは、やはり一番避けるべきなのではないかなと思っております。

既存の仕組みは、本日の議論でずっと出てきております全員同意か、多数決かといった手続の議論もあるでしょうし、杉本先生が少しおっしゃっていましたが、例えば、早めのタイミングから使いやすくするなど、時期も含めて、既存の制度でもっとこの状況を変えていけるというものがあるのであれば、それをつくる意味があると思いますし、つくったほうが良いのではないかと思います。

そういう中で、1点、もしかしたら、あえて書いていないし定義できるものではないということかもしれないですが、やはり、経営者の責任をどう問うのかというところは、再生ステップにおいては大事ではないかと思います。

多くの場合、経営者がやはり良くない。それは素質の問題もありますし、年を重ねたということもありますが、時が経ってもなかなか解決しないことが要因だったり、むしろ悪化していったりすることもあると思います。やはり、経営者の責任をどう問うのかということは考えるべきだと思います。

経営者の交代を前提にしないと使えないようにしなければいけないということを言っているわけではないのですが、経営者の責任をどう問うべきかは、論点として必要だと思います。

また、第三者機関の関与の在り方のところにもありますが、計画案の実現可能性には、やはり、誰が経営するのかが大きく寄与すると思いますので、その意味で、経営者の責任をどう問うかというこ

とは大事だと思っております。

2点目は、その延長部分ですが、やはり、計画案の実現可能性という言葉にあるとおり、一旦これで皆さんにちゃんと免除していただいたのに復活できなかったとなると、ただ一部債務をカットしてゾンビ期間を続けるだけになってしまうことになると思いますので、スポンサー企業を連れてくることも含めて、ちゃんと復活できる事業計画なのかというところを見極める必要があると思います。もし、そのような計画ではないのであれば、そのうち10割全部なくなってしまううちの今何割カットしましたというだけになってしまうと思います。

そこをどう充実させていくかということが重要だと思っておりますが、そういう方をずっと第三者機関に置いておけるような仕組みがつくれるのかという点に難しさはあると思いつつ、この制度がうまく回るかどうかは、それが鍵なのではないかと思っております。

あと、多数決のお話につきましては、これまで委員の方からも御発言がありましたが、全債権者に誠意を見せて交渉するという事は大事だと思いますが、そのためにものすごく時間を使うというのは、何のための時間なのだろうということになると思います。

多数決で決められるから、別に不誠実なことをしているわけでは全くないと思いますが、いざというときには多数決で決められるということは、何か物事を進める上で大事な選択肢になると思います。

私からは、短いですが、以上です。

○神田委員長 どうもありがとうございました。それでは、オンラインの杉本先生に、再度トライします。画面をオフにして、もしよろしければ御発言いただけますでしょうか。

○杉本委員 多分大丈夫かと思いますが、声は聞こえておりますでしょうか。

○神田委員長 大丈夫です。

○杉本委員 それでは、発言を、カメラをオンで大丈夫だと思いますので、続けさせていただきます。大変申し訳ございませんでした。

先ほど、どこまで聞こえていたか分からないのですが、1点目としては、どのような制度にするのかということをご指摘させていただきました。

諸外国の類似している制度については、私的整理なのか、法的整理なのかという点よりも、倒産手続開始原因に至る前の段階で使える、早期に使えるというところに着目している制度が多いと見受けられますので、その点が参考になるのではないかと考えております。

次に、既にほかの委員の先生方より御指摘がありましたが、事業再構築の定義についてです。この点は、いわゆる事業再生のための利用であったとしても、この事業再構築の定義を柔軟に介して手続

を利用することができるのかが個人的には気になっております。事業再構築の新分野展開や業態転換等の厳格な定義に該当するかというところは、比較的柔軟に介して手続をより利用しやすいようにするべきではないかと考えております。

3点目は対象債権者の範囲についてです。以前に出されました方向性案では、原則として全ての債権を対象としつつ、事業再構築のために必要不可欠な債権は弁済対象として除外する。その結果、金融債権のみが残るという方向性が想定されていたかと思えます。

原則として、全ての債権を手続の対象とすることで、債権者の平等に配慮したものと理解しておりますが、一方で、既に指摘もされておりますように、そうしますと、どの債権を対象にするのかという選択が恣意的に行われてしまうという可能性が懸念されて、それによって平等を害されるおそれが生じてしまうかと思えます。この点は、手続を実施する指定法人によって公平性等が担保できるかとも思われますが、対象債権者の範囲と選定というのは非常に重要な課題であると考えております。

この点、個人的には、従来の私的整理のように、最初から権利変更の対象となる債権を金融債権のみとして手続を進めていくことが望ましいと思えますが、仮に、この手続が、法的整理の一環、あるいは中間的なものとして創設されるような場合については、債権者平等の観点から、金融債権のみを対象とするとしても、それを対象とすることの正当化根拠が今度は必要になってくるのではないかと思います。

さらに、金融債権のみを対象となるとしつつも、必要であればリース債権等も対象とできるのか、金融債権のみを対象としつつ、個別の事案に即した債権の範囲の変更が可能なのかということも重要な問題だと思います。

次に、事業再生ADRとのすみ分け、あるいは、関係性についても気になっております。今回創設する手続の債務者としては、比較的大規模な企業が想定されていると理解されておりますが、そうしますと、同様の債務者による利用が想定されている既存の事業再生ADRとのすみ分けや関係性が今度は重要になるかと思えます。

すなわち、まず事業再生ADRの利用が検討されて、仮に対象債権者の全員同意が難しそうな場合には、この新しい制度に移行していくということで利用がされるような傾向になるのか、あるいは、最初からこの制度の利用を検討するという方向性になるのかという点です。

仮に、事業再生ADRからの手続の移行ということで考えているのであれば、事業再生ADRで求められていない事業再構築の該当性の問題や、手続移行によって対象債権者の範囲が変わることがあり得るのか、事業再生ADRの手続実施者がそのまま移行することになるのかなど、事業再生ADR

でうまくいかなかった場合の第2の手段としてこの手続が利用されるということを想定されるのであれば、手続移行に伴う課題が色々と生じてくるのではないかと考えております。

一方で、最初からこちらの新しい手続の利用を検討する場合においても、その後、法的整理に移行するような場合になったときの優先債権の取扱いなど、既にプレDIPファイナンスの優先性についても、パブリックコメントで指摘されておりますが、こういった手続移行における課題についても検討が必要だと考えております。

そして最後に、この点はその他に入ると思うのですが、細かい点かもしれませんが、裁判所の関与と裁判所への情報共有についてです。

この手続に裁判所が関与してくるのは、再構築計画の認可の段階になるかと思いますが、それまでの手続の経緯や情報の共有は、手続の開始時点から裁判所に提供されていくのか、それとも、計画認可の段階で初めて裁判所に提供がされるのか、裁判所の手続関与の開始時点がどこから始まるのかということが少し気になっております。

それに伴い、司法のデジタル化との関係において、この手続もデジタル化の対象になるのか、手続実施者によって記録等がオンライン提出されるのかなどといった、デジタル化に伴う点も気になっているところです。

以上です。ありがとうございました。

○神田委員長 どうもありがとうございました。

それでは、今、南先生が遅れて来られたのですけれども、今日1周目は、全員からまず一言発言していただくことになっていきますので、この時点で御発言いただけるようでしたら、1周目の発言としてお願いしたいのですが。

○南委員 遅れての参加となりまして申し訳ありません。南です。

前提を全く理解できていないので、的外れな発言になってしまうかもしれません。今出ている17ページを事前に拝見しておりまして、まず総論として、現状検討されている制度が必要だとしたら、どういう点に留意すべきかという点につきましては、もともと議論されているとおり、特に中堅・中小企業の早期事業再生支援促進という観点から、本当に多数決制度が必要なのか、そうではないのかというところの立法事実について、よくよく検討する必要があるという気がします。

つまり、現状、活性協を通じた私的整理や、もう少し大型になると、事業再生ADRやREVICによる私的整理など、もろもろ併存していますが、現状の制度が全員同意であるから、事業再生を躊躇せざるを得ないという事実が本当に存在するのかという点について、私は個人的に若干の疑問を持

っております。本当に多数決制度の導入が必要なのかという点については、反対意見、たとえば、多数決を入れたからといって私的整理の利用は促進されないといった意見や、現状の制度はもっと根本的に他の問題があるのではないかとといった意見なども含めた議論をして、世論の形成を図る必要があるのではないかと考えています。

他方で、藤原先生が担当されたマレリの件のように、一部債権者が反対したため、最終的には簡易再生を通じて成立したのですが、現実には事業再生がスタックしたケースがあります。それを見ると、海外の債権者等のステークが大きく異なる債権者や、言葉を選ばずに言うと、従前の日本の同質な金融機関の村に属さない債権者がいたときに、既存の制度で対抗できるのかという問題は存在していると思います。

中堅・中小企業でさえ、現状、海外に本社や工場があったり、海外から直接資金調達しているケースもあり、中堅・中小企業であっても、やはり多様な債権者が登場する可能性があるかと認識しております。かつ、同じ日本の金融機関の中でも政府系金融機関やメガバンク、信用金庫、場合によってはJA系の金融機関など、大きく質の異なる債権者群がいる中で、やはり既存の、同質の債権者を前提とした制度では事業再生は諮れないということを想定した制度を構築することがある程度必要になってくるのだろうなと思っている次第です。

個別の論点で言うと、対象債権で言うと、金融債権に限るかという点については、基本、私的整理の延長というか、私的整理を前提とした制度である以上は金融債権に限るのが普通であり、次の論点で挙げられている担保付債権であっても、担保権が付いているかいないかに関わらず全て取り込むのが私的整理のルールですので、当然に担保付債権は取り込むべきだと思っております。

次の一時停止についても、一時停止効がないと、果たして私的整理を使う意味があるのか疑問です。つまり、事業再生ADRであれ、その他の私的整理であれ、資金繰りが厳しいから一時停止するという例もあれば、公正さを確保するために一時停止が必要だという例もあるし、議論に出たと思いますが、プレDIPファイナンスの優先性尊重規定を利用するためには、少なくとも現状の私的整理では一時停止を前提としていって考えられますので、私的整理制度として設計するのであれば一時停止は不可欠かと思えます。

可決要件については、どれぐらいの多数で可決すべきかというのは4分の3なのか、3分の2なのか。過半数はないだろうなという程度の現状の認識です。

あとは、担保権付債権者は議決に入れるべきか、頭数を要件にすべきかという議論はありますが、頭数は不要という気がしておりますし、担保権付債権者についても取り込むのが普通の私的整理です

から、担保があるかどうかにかかわらず、債権額ベースで議決権を付するのがフェアだと思います。

趣旨が合っていたかどうか分かりませんが、以上です。

○神田委員長　　どうもありがとうございました。

委員の皆様方全員から御発言いただきまして、どうもありがとうございました。オブザーバーの皆様方から御発言があれば、お伺いしたいのですが、オンラインの御参加の方は挙手機能、その他、適宜の方法で合図をしていただければと思います。

また、この会議室に御参加の方は、適宜の方法で教えていただければと思います。いかがでしょうか。どうぞ、お願いいたします。

○富永オブザーバー　　事業再生実務家協会の富永と申します。本日は、事業再構築小委員会に、事業再生実務家協会をオブザーバーとして参加する機会を与えていただきまして、本当にありがとうございました。

本日、早期かつ迅速な事業再構築を図る制度について御説明をいただき、また、委員の皆様方から大変勉強になる内容を教えていただきまして、本日の御説明及び御意見を踏まえて、事業再生実務家協会としてもさらに勉強させていただいて、追って、事業再生実務家協会としてのまとまった意見をお伝えすることができればと思っております。

本日は、頂戴しております事務局説明資料の17頁に記載されております、「特に御議論いただきたい論点」について、少しコメントをさせていただきたいと思っております。

まず、総論部分の、「意義・基本的方向性で見直すべき点があるか」という点です。この新たな制度は、事業者には事業再構築のための新たな選択肢を増やすもので、意義・基本的方向性について賛成です。

次に、「利便性・実効性を確保しつつ、モラルハザードを防止する観点」です。こういった観点から、やはり手続を監督する公正・中立な第三者の関与が重要と考えております。あと、利便性・実効性等の確保の兼ね合いですが、やはり、モラルハザード・濫用を防ぐ観点からは、法的手続と同様な清算価値保障原則、こういったことを定めることが必要なことはもちろんのこと、事業再生ADRと同様な、資産評定に関する基準を定めて、適正な資産評定をして、債務者の実態的な財政状態を明らかにして、債務者の再生可能性判断に資する情報を提供し、また、再生可能と認める債務者が引き続き事業を継続することを可能にしつつ、債務者に対して債権放棄等の金融支援を行う債権者の経済合理性を満たすような、公正かつ適正な処理ができるような形をおつくりいただければ、大変ありがたいと思っております。

次に、「本制度と現行の私的整理、事業再生手続を並置する際に留意すべき点」ですが、現在、事業再生ADRにつきましては、産業競争力強化法に特定調停への移行、民事再生手続及び会社更生手続への移行、あるいは簡易再生手続への移行を想定した規定を定めていただいております、手続間の移行が円滑にできるようになっております。

この新しい本制度は、事業再生にとって大変有意義な制度になると考えておりましたが、本制度におきましても、希望としては、全員同意を予定して事業再生ADRで開始したが、合理的な事業計画に対して全員の同意を得ることができなかつた場合に、本制度に円滑に移行できる方策を御検討いただければ、事業者にも事業再構築のための新たな選択肢をさらに増やしていけるのではないかと考えています。

次に、「対象債権」についてです。これも御議論いただいたとおりですが、対象債権に該当するかどうかの判断を行う場合、事業再構築の定義への該当性や、対象債権選定の合理性の判断は、債権者にとっても、自らの債権が権利変更の対象となるかどうかの分かれ目となりまして、実務上も影響は大きいと考えております。これを判断する際、指定法人が判断することも想定されるかと存じますが、抽象的な基準に基づいて判断することは、指定法人による判断が非常に困難になることも想定されると思っております。

したがって、事務局説明資料の17頁の「対象債権」の部分に記載していただいているように、「明確化の観点から、対象債権を金融機関等の有する金融債権に限るなど、限定列挙する形」などを御検討いただければ実務運用が非常に円滑に進むのではないかと考えております。

一定期間の与信を基本とする金融債権と、通常の商取引債権とでは、金融債権という点では同じですが、性質が異なると考えることも可能かと存じます。また、商取引債権を保護することで従前の商取引が維持されて、債務者の事業価値の毀損防止、維持向上が図られて、ひいては債権者全体にプラスになります。

加えて、既に御指摘のように、私的整理においては、金融機関の有する金融債権に限りという実務慣行もありますので、対象債権を金融機関の有する金融債権に限ることも合理性があるのではないかと考えています。

長くなりまして恐縮ですが、「担保債権の取扱い」につきましては、権利変更の対象となるものは、多分、担保付債権において、担保権によって保全されていない債権部分だけになるかと考えております。ただ、一時停止の対象となる債権としては、担保付債権で保全されている債権も含めて担保権の実行の中止等をお考えいただければ、実務的には大変ありがたいと思っております。

それから、「一時停止」についてです。法制度としても一時停止が必要なことは、資金繰り確保や個別回収を行ったときは公平な事業再生が困難になることから、明らかであり、一時停止を定めることはもちろん賛成です。ただ、一時停止の要請に対して全債権者から御同意をいただける場合については、裁判所による一時停止命令のようなものを発令するまでの必要はないことになるかと考えております。

これに対して、一時停止の要請に対して、一部の債権者が同意しない場合、これは裁判所の一時停止命令を発令できる制度が想定されるかと考えております。一時停止は、債権者の権利行使を止める効果を有するものですから、全債権者の同意がない場合には、債権者の権利保護の観点から裁判所が関与して発令されることになるかと思っております。

ただ、一時停止は迅速に発令されることが必要でして、裁判所が関与した場合、その辺りの迅速性との兼ね合いをどうすれば良いのかという点が、若干問題になるかと思っております。

場合によっては、一時停止の要請をして、その後、事後的に裁判所から追認等を頂いて効力を確定的に発生させるような建て付けも、あり得るかもしれないと思っております。ここもまた色々と御議論いただければと思っております。

次に、「計画案決議・裁判所認可手続」のところですが、これにつきましては、頂戴している事務局説明資料の13ページにあります、従前、「分科会で示されていた新たな事業再構築のための法制度の方向性（案）の概要」の③の「対象債権者集会における決議会議」に記載された内容について、特段違和感のないところです。多数決の要件を3分の2にするのか、4分の3にするかというのは、色々な議論があるかと考えています。

次に、裁判所による認可です。この点につきましても、13ページの④「裁判所による認可」に記載していただいております、「裁判所は指定法人及び債権者の意見を聴取しつつ、後見的に決議の瑕疵や清算価値保障を判断」という点について、違和感のないところです。

裁判所の審査については、迅速性の観点から、やはり事業再生計画の内容や相当性、公平性について、既に第三者機関の確認を経ていることを踏まえて、専ら、その手続の適正性を中心に審査する制度設計にさせていただくと、私的整理の迅速性に資するのではないかと考えております。

次に、「第三者機関の関与の在り方」でございます。第三者機関の位置づけは、ADR法1条にもございます公正な第三者ということで、第三者の専門的な知見を反映して、紛争の実態に即した適正かつ迅速な解決を図る存在というように考えております。

第三者機関は、事業再生ADRもそうですが、事業再生計画案が法令に適合し、実現可能性が認め

られ、公正かつ妥当で経済合理性を有する内容であるか、その前提として、資産評価の妥当性について調査及び検証するとともに、手続全体の法令適合性、公正性、妥当性についても調査及び検証を行うことが想定されるかと思っております。

最後に、「その他」でございます。新しい制度ができるだけ円滑に運用されるように、産業競争力強化法にあるような考慮規定を含めて、裁判所の負担軽減を御検討いただければと思っております。

あと、事業再生ADRの方からのお願いとしては、今回の新しい本制度は、一部の債権者の反対により、合理的な事業再生計画が立案できない事案や、合理的な事業再生計画が成立しない事案に対して合理的かつ円滑な事業再生を推進する非常に有意義な制度と思っております。ただし、事業再生ADRも準則型私的整理として活用され、金融機関の信頼もいただいております。多くの場合は、対象債権者全員に事業再生計画にご理解を頂き、全員同意で成立して、不成立となるのは例外的場合ですので、事業再生ADRも今後とも活用できるように、新制度が事業再生ADRの利用を阻害するようなことがないように、御配慮いただければと思っております。

実務的には、先ほど申し上げましたが、事業再生ADRを開始したが、いろいろな事情で成立しない場合、事業再生ADRから新制度に移行するようなことをお考えいただければと思います。

また、新制度においては、従前の事業再生ADRの手続の在り方、計画に対する内容や基準、第三者機関の構成、その他の役割を参考にいただければと思っております。

長くなりましたが、以上です。ありがとうございました。

○神田委員長　　どうもありがとうございました。それでは、ほかに、オブザーバーの皆様方で御発言ありますでしょうか。特によろしいでしょうか。また今後も適宜のタイミングで御意見等をいただければありがたく存じます。会場のほうのオブザーバーの皆さん方もよろしいでしょうか。どうも失礼しました、それでは、日弁連の宮原先生、どうぞ。

○宮原オブザーバー　　日弁連の中小センターから参りました。

私自身も中小企業の案件に関わることが多いです。中小企業の場合は、特に活性化協議会の案件なども特にそうだと思いますが、現在の抜本再生はほとんどがスポンサー型になっておりまして、ほとんど破産よりマシということで、多数決原理だから私的整理が成立するということはほとんどないのかなというのがあります。

それなので、根本的な話で言うと、スポンサー型ではないと再生できないというぐらい、最後の最後、追い込まれる状況になってから手続が始まっているということの方がむしろ、多数決原理よりも、より大きな課題として位置付けられるかと思っております。

その意味では、経営者と金融機関それぞれに問題があるように思っていて、経営者の観点で言うと、中小企業の場合、連帯保証の問題等があるので、そこが大きく影響しているかと思います。経営者保証ガイドラインに関して言うと、全行同意、従前の私的整理の枠組みでやっているの、そこの関係がどうなるのかが問題としてあるかと思います。あとは、金融機関からして、早期の事業再生をむしろ望んでいないようなケースも見受けられるので、そこも大きな課題としてあるかと思いました。

そういう意味で、今回の制度自体、非常に有意義なものであるものの、先ほどの委員の先生からもありましたように、中小企業の活性化協議会やガイドラインの場合、実態貸借対照表に基づく評価基準等ありませんので、どちらかという、ADRであるとか、中小企業でも中小企業再生支援スキームのような、実態貸借対照表に基づく評価基準があるようなものに限定されるのかと個人的には感じていたところです。

あと、何年か前から、この私的整理がうまくいかなかった場合の受け皿として、特定調停を東京地裁でやるという運用があるように聞いておりますが、その活用状況が今どうなっているのか、また、すみ分けをどうするのか、そこも考える必要があるかと思いました。

あと、担保付債権の取扱いの中で、特に、不動産評価や、在庫が担保に入っている場合の評価をどうするかという点が論点になっており、そういったものは一義的に金額が確定しているものではなく、また、不動産関係に関しても正常価格か、早期処分価格かなどの論点もあろうかと思うので、どういう基準でやるのか、在庫等については日々数字が動くので、基準日をどうするのかという論点もあると思います。

この清算価値保障原則に関しても、民事再生のように手続開始時にするのか。私的整理の場合は、必ずしもそういう形で基準時点も明確ではなくて、直近の決算期でやる運用もあったりするので、その辺りが、一時停止の効力を、強制力を持たせるかどうかとも関連して、基準日をどうするのかなども今後は是非議論をしていただければと思ったところです。私からは以上です。

○神田委員長　　どうもありがとうございました。ほかにいかがでしょうか。――事務局からも何かございますか。

○中西課長　　事務局からは特段ございませんので、むしろ、委員の先生方に今日は御発言いただければと思います。

○神田委員長　　2周目に行けると思うのですけれども、私も1点、感想なのですが、私も研究者なものですから三木先生や、退席された山本先生等がおっしゃったような理屈のところに関心がどうしてもいきます。

この制度は、抽象的に言うと3つぐらいの位置づけが可能で、1つは法的倒産手続を手前でやるという設計。もう一つは、私的整理にも色々あるとは思いますが、先ほどから出ていますように、私的整理が全員一致であるがゆえにうまくいかないときに使える制度として組み立てるということ。そして、多分、山本先生のおっしゃったようなといいますか、私の誤解がなければ第3の選択肢というのでしょうか、表現が適切かわかりませんが、両者の中間のような設計。

私は商法がもともとの専門ですから、社債権については、制度としては2019年の会社法の改正で整備され、社債権の減免を社債権者集会の多数決（3分の2）であることができるという規律があります。伝統的な言葉で言えば、社債権者の同質性、団体性という言葉をよく使うのですが、そういう観点と、全員一致を要求すると1人にでも反対されるとやれないという不都合の点、この2つが理由で、そういう制度があります。

似たような発想で、今回という言い方がいいかどうか分かりませんが、金融債権なり金融機関の債権に限るのであれば、そういう社債権と似たような設計も可能で、それぞれ、もちろん既存の制度とは併存するわけですから、先ほどから御指摘がありますように既存の制度からの移行についてもよく考えたうえで措置すべきと思います。

あと2点感じることは、1つは、各論にも関係するかもしれませんが、中小企業は、中小といっても大から本当に小までありますが、資産をどう評価するかというのは非常に重要な話です。ただ、本当に再生するためには、ビジネスモデルだと思います。

望月さんが一番強調しておられた点だと思いますが、ビジネスモデルがなければ再生できないので、今ある資産の価値が幾らかというのはもちろん重要なことで、債権者間の議決権の配分など色々なことを考える上で、関係し得ることかもしれません。ただ、それ以上に、ビジネスモデルというところが、法律がどうこうできるところではあまりないかもしれませんが、恐らく大変重要なところかと思いました。

もう一つは、債権者を限定するかどうかで話はだいぶ違ってくると思います。先ほどの繰り返しとなりますが、金融機関の債権というように仮に限定できれば、金融機関はもともとしっかりしておられるので、そんなに第三者機関が頑張る必要もないという気がします。

もっと広い債権者が入ってくると、債権者間の利害調整があり大変なことになるので、今回は金融機関の債権と考えることができるのであれば、前回の議論とは大分話がかわってくるようにも思いました。

いずれにしても、各論の一つ一つ、非常に難問も多くて大事ですが、全体としての制度の位置付け

によって、どのように考えるのか影響を受けるかと思いました。

それでは、2周目という大げさですけども、今日はまだ時間がありますので、順不同で、もし御発言いただける場合には追加での御発言を、まず委員の皆様方からお願いできればと思います。どうぞ、小林先生。

○小林委員　小林信明です。委員及びオブザーバーの皆様方から色々な御意見をいただきまして、また、神田先生から御教示をいただきまして、本当に勉強になりましたが、興味があるのは、今後この会議がどのように進行していくのかということです。

総論部分と各論部分があって、総論部分で色々な考え方があつたものの、要は、各論部分でどうするのかということもあるので、それについて、どの段階でどういう意見をこちらが言うようになれば良いのかということをお教えいただければ有難いというのが1点目です。

2点目は、私が先ほども申し上げたのですが、対象債権は金融債権、特に金融機関の持つ金融債権に限定した方が良く、その方が明確になるし、それなりの正当化根拠もあるのではないかと考えています。

他方、過去、倒産法改正のときも金融債権だけを対象にした倒産手続が制定できるのかということ自体でも、反対の研究者も多くて、それは憲法上の問題ということをお理由にして反対なさっていた方も多かったので、せつかくこの小委員会でも、例えば、金融機関の持つ金融債権だけに限定すべきだとなつたとしても、後で、それは憲法上問題があるということでお実現できなくなつても本当に寂しいと思いますので、その辺の手当てをどのようにするのか。

今、神田先生がおっしゃつたような、社債と同じような、同質のグループというようなことから、多数決でできるのだという考えもあると思うのですが、本当にそれで憲法上大丈夫なのかというのを、どこかで確認しながら進めた方が良くはないかと思いました。

○中西課長　ありがとうございます。今後の進め方の話と2点目の話もリンクすると思いますので、2回目以降につきましては、まさに、今日御出席いただいているオブザーバーの方々から、各論も含めていろいろと御意見をいただけるような機会を設けられればと思っておりますので、その辺りになってくると総論プラス各論の議論ができるのではないかと考えております。

日を分けて、様々なステークホルダーの方々から御意見をお聞きしながら、総論プラス各論の御議論をできればと思っております。

加えて、総論のところの部分の憲法のような話などについては、入り口として大変重要なので、専門の学者の方についてのセッションも別途設けてまして議論しながら、金融債権に関することや、法的

整理と私的整理の関係性の本制度の位置付けといったものについても御議論いただければ、今御指摘いただいた部分の御懸念も、クリアできる部分が出てくるかと思っております。

端的に言うと、ステークホルダーの方々の御意見を伺いながら各論を議論していく、そして、総論的な部分の憲法のお話も含めた理論的な話については、学者の先生のセッションを設けて御議論し、さらに、ここにいらっしゃる方々の学者の先生プラス実務の方々にさらに議論を深めていただくというようなことを考えながら、報告書についても議論できれば良いかと思っているのが今の案です。

○神田委員長 憲法の先生の御意見は別途お伺いするとか、それから、全体としての制度の位置付けが、第1なのか、第2なのか、第3なのかによっても、多少憲法的な問題にも影響を及ぼします。

特に、法的倒産手続を手前でやるということになると憲法の問題が、山本先生がおっしゃったことですが、あり得ると思うのですが、そうでない位置付けの場合もないわけではありません。それはまた、別途、検討させていただきたいと思います。

それから、皆様方と御議論いただく機会をできるだけ増やしたいと考えています。お忙しいところ大変申し訳ないのですが、オブザーバーの方々からの意見等も承ったうえで、十分に議論していきたいと思えます。

総論と各論が関連するので、なかなか議論しにくいのですが、このメンバーで同じ方向に意見が集約されていくのかどうか、なかなか難しいところもありますが、実務で使われなければ意味がないので、実務的な観点も今日は強調していただきましたが、何とか方向感を出して、さらに議論を重ねていただければというのが現時点での私の感触です。ありがとうございます。

ほかにはいかがでしょうか。ウェブ参加の方々も、もし何か御発言があれば承りたいと思うのですがいかがでしょうか。それと、こうやって集まれる機会はどうしても限られますので、お気づきの点がありましたら、私でも結構ですが、メールや電話で是非事務局まで何でも言っていただければと思います。お会いする時間も限られますので、それを今度は事務局から皆さんに共有するという形にしたいと思えます。思いつくことがあると思えますので、そういう点がありましたら、遠慮なく事務局まで御連絡いただければと思います。

それでは、今日は予定いただいた時間より早いですが、もしよろしければ、この辺りとさせていただきます、繰り返しになりますが、もしお気づきの点がございましたら、会議の進め方を含めて、迷っている点もたくさんありますので、どうかいつでも事務局と私にサジェスションいただければ大変ありがたく存じます。

それでは、最後に、事務局から事務連絡をお願いいたします。

○中西課長　　ありがとうございました。本日の小委員会の資料につきましては、既に経済産業省のホームページ上に公表しております。議事録については、冒頭に申し上げたとおり、皆様方に御確認いただいた上で後日速やかに、発言者名と併せて経産省のホームページで公表させていただきます。お手数ではありますが、御確認の作業をよろしくお願いいたします。

なお、御自身の発言内容については対外的にお話しただいて全く問題ありませんが、他の方の御発言につきましては、議事録ができるまでは言及することをお控えいただければと存じます。

次回の第2回事業再構築小委員会は、8月22日木曜日の午後を予定しています。詳細につきましては、後日、また事務局から御連絡させていただきます。また、先ほど神田先生がおっしゃっていただきましたように、その間でも全く結構ですので、進め方や論点など、諸々是非私ども事務局又は神田先生にお寄せいただければ、適宜対応したいと思います。

今日は足元の悪い中、お越しいただきましてありがとうございました。それでは、本日の第1回事業再構築小委員会は、こちらでお開きとさせていただきます。本日はどうもありがとうございました。

○神田委員長　　どうもありがとうございました。

——了——