

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報告書（案）
－早期での事業再生の円滑化に向けて－

2025年2月18日

目次

第1部	総論（早期での事業再生を図るための事業者の債務整理の重要性）	1
(1)	事業再生に係る経済動向	1
(2)	現行の事業再生に係る制度の概要とその課題	8
(3)	海外における類似の制度の状況	10
(4)	新たな制度の方向性	11
①	新たな制度の概要	11
②	新たな制度の正当性	12
③	既存の制度との関係を踏まえた本制度の位置付け	13
第2部	各論（新たな制度の方向性）	15
(1)	対象事業者	15
①	対象となる事業者	15
(2)	対象債権	16
①	対象となる範囲	16
②	担保付債権の扱い	17
(3)	新たな制度の利用要件	18
①	指定法人による確認	18
(4)	一時停止	18
①	一時停止の要請	18
②	裁判所による一時停止命令（強制執行や担保権実行の中止命令）	18
(5)	対象債権者集会における決議	19
①	対象債権者集会の概要	19
②	議決権の考え方	19
③	決議の可決要件	20
④	反対債権者に係る懸念	21
(6)	裁判所による対象債権者集会の決議の認可手続	21
①	裁判所の審査対象・認可要件	21
②	即時抗告	22
(7)	指定法人	22
①	指定法人の要件	22
(8)	その他	23
①	本制度から倒産処理手続への移行に関する考え方等	23
②	事業再生 ADR から本制度への移行に関する考え方	23
③	税務上の取扱いの考え方	23

第1部 総論(早期での事業再生を図るための事業者の債務整理の重要性)

(1) 事業再生に係る経済動向

日本企業の債務残高（総額）は、コロナ禍前の2019年12月の約578兆円から、2024年6月には約700兆円となり、約120兆円増加している。

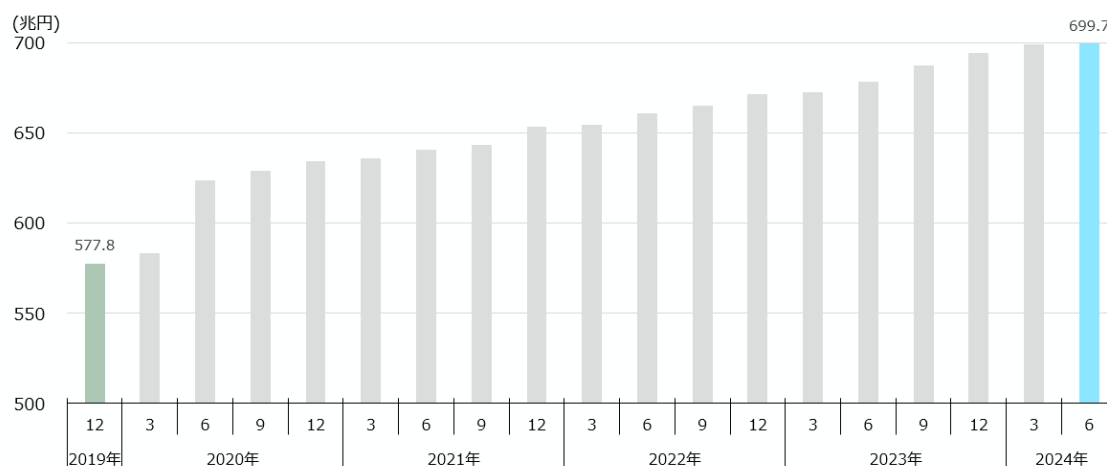


図1－1．日本の非金融法人企業の債務残高（総額）の動向¹

また、2024年6月に実施されたアンケート調査^{2、3}によると、「債務の過剰感がある」と回答した企業の割合は、大企業で15.1%、中小企業で27.3%を占めており、同アンケートで債務の過剰感があると答えた企業のうち、債務が事業再構築の足かせになっている企業の割合は、大企業で36.1%、中小企業で36.9%を占めている。

¹ 日本銀行「資金循環統計」（2024年12月18日）を基に作成。民間非金融法人企業と公的非金融法人企業（公団・事業団等特殊法人・独立行政法人の一部、中央政府の特別会計、地方公社、地方公営企業）における債務総額（金融機関等貸出額、社債等発行額）の変化。

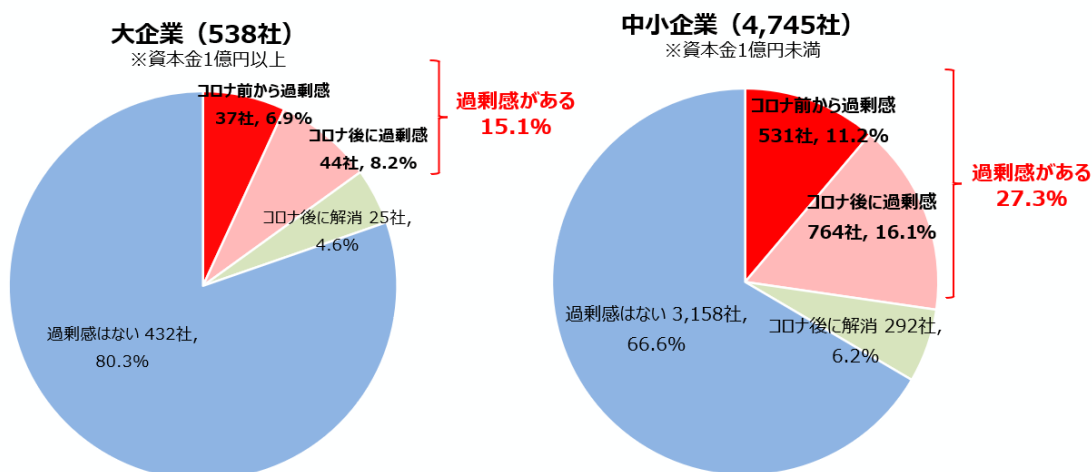


図1－2．債務の過剰感²

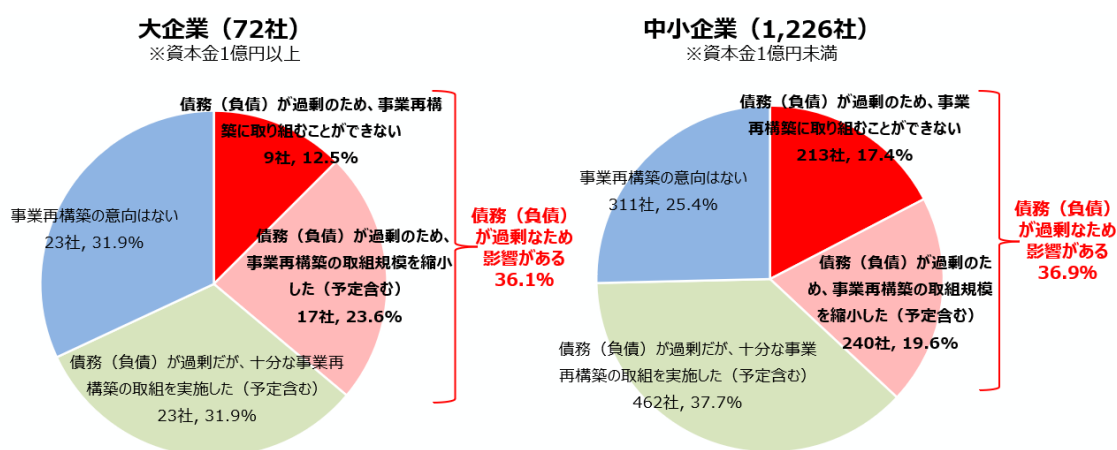


図1－3．債務の事業再構築への影響³

² 東京商工リサーチ「業績予想」「値上げ」「過剰債務」に関するアンケート調査（2024年6月21日）を基に作成。2024年6月3日-6月10日にかけて実施したアンケート調査の結果。「貴社の債務（負債）の状況は、次のうちどれですか？」との質問に対する回答割合（回答数：5,283社）

³ 東京商工リサーチ「業績予想」「値上げ」「過剰債務」に関するアンケート調査（2024年6月21日）を基に作成。2024年6月3日-6月10日にかけて実施したアンケート調査の結果。「債務（負債）の状況が、貴社の事業再構築（新分野展開、業態転換、事業・業種転換、事業再編など）への取り組みに影響を与えていますか？」との質問に対する回答割合（回答数：「貴社の債務（負債）の状況は、次のうちどれですか？」で「コロナ前から過剰感」、「コロナ後に過剰感」と回答した企業のうち、回答を得た1,298社）

加えて、2024 年 10 月に実施されたアンケート調査⁴によると、資金調達の借入金利が「すでに上昇している」と回答した企業は 46.4%に達し、今後の借入金利について、メインバンクから「金利引き上げをはっきり伝えられた」または「金利引き上げの可能性を示唆された」と回答した企業は 58.9%に達する。

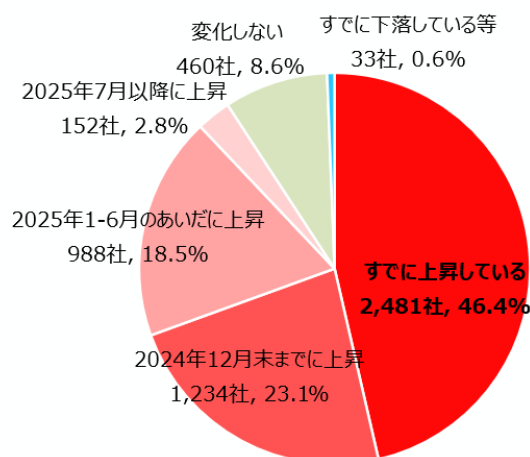


図 1 - 4. 借入金利の変化の予想 (23 年 10 月比) ⁴

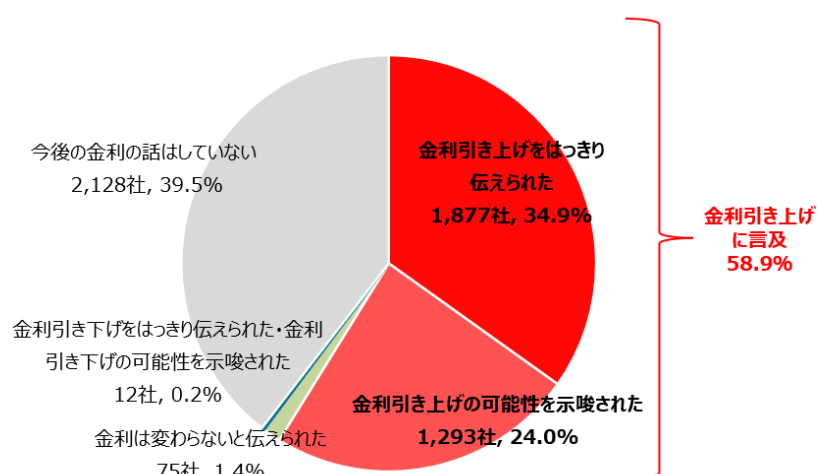


図 1 - 5. メインバンクからの今後の金利の説明⁵

⁴ 東京商工リサーチ「金融政策に関するアンケート調査」(2024 年 10 月 16 日) を基に作成。
2024 年 10 月 1 日-10 月 8 日にかけて実施したアンケート調査の結果。「資金調達の借入金利は今後どのように変化すると思いますか？昨年 10 月の水準と比較して回答ください」との質問に対する回答割合 (回答数 : 5,348 社)。

⁵ 東京商工リサーチ「金融政策に関するアンケート調査」(2024 年 10 月 16 日) を基に作成。

他方で、日本企業において、事業経営に懸念があり、利払いをカバーするのに十分な利益を出していない企業⁶の割合は、2020 年度から 2022 年度にかけて増加し、2023 年度は 15.5%となっている。

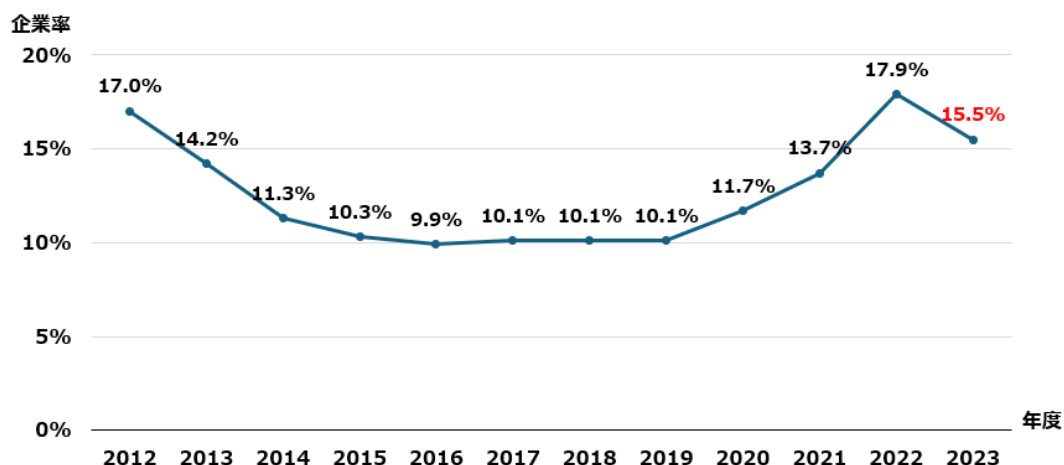


図 1－6．事業経営に懸念があると考えられる企業率の変化⁷

2024 年 10 月 1 日-10 月 8 日にかけて実施したアンケート調査の結果。「今後（概ね向こう半年）の資金調達の借入金利について、メインバンクより今年に入ってから、どのような説明がありましたか？」との質問に対する回答割合（回答数：5,385 社）

⁶ 帝国データバンク「「ゾンビ企業」の現状分析－2025 年 1 月最新版」（2025 年 1 月 20 日）では、「国際決済銀行（BIS）が定める基準である「3 年連続でインタレスト・カバレッジ・レシオ（ICR）※が 1 未満、かつ設立 10 年以上」とされている。

※ インタレスト・カバレッジ・レシオ（ICR）＝（営業利益＋受取利息＋受取配当金）／（支払利息・割引料）

⁷ 帝国データバンク「「ゾンビ企業」の現状分析－2025 年 1 月最新版」（2025 年 1 月 20 日）を基に作成。帝国データバンクが保有する企業財務データベースで判明している「3 年連続で ICR が判明、かつ設立 10 年以上」の企業数と「3 年連続で ICR が 1 未満、かつ設立 10 年以上」の企業数を用いた数値。

加えて、上場企業のうち、経営不振に陥っている企業は、コロナ禍を機に急増し、引き続き高水準で推移しており、その理由は、新型コロナウイルス感染症の影響は薄れ、売上減や営業キャッシュフローのマイナスといった「本業不振」が最多となっている。

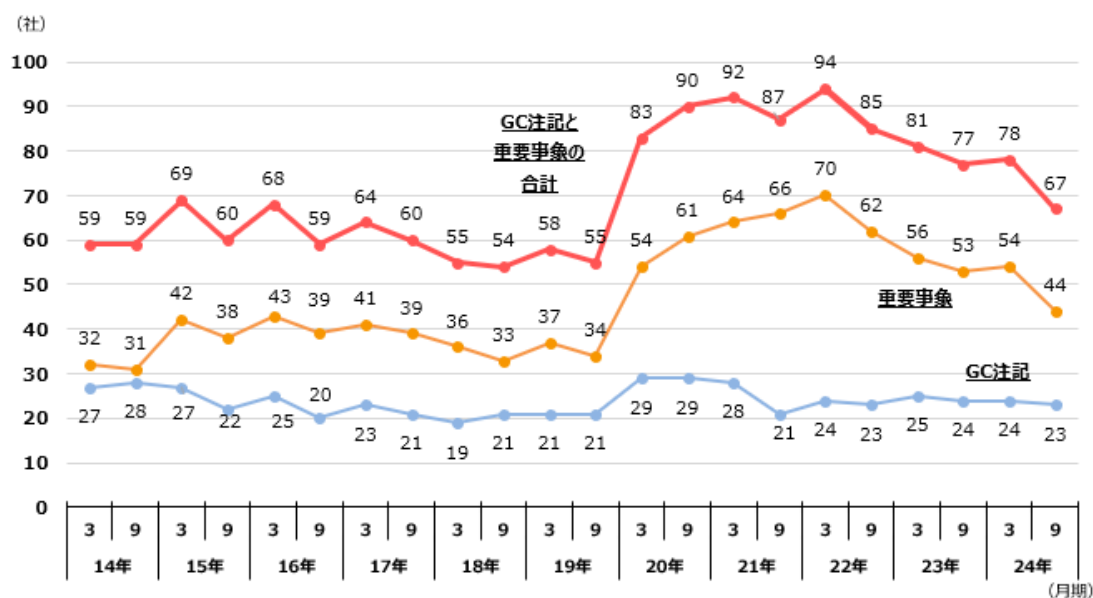


図1－7．GC注記及び重要事象件数の推移⁸

⁸ 東京商工リサーチ「2024年9月中間決算 上場企業「継続企業の前提に関する注記」調査」（2024年12月6日）を基に作成。全証券取引所に株式上場する3月期決算企業が対象。9月期は中間決算。当該調査では、「GC注記」とは決算短信で「継続企業の前提に関する注記」と記載されているもの、「重要事象」とは決算短信で「GC注記に至らないが事業継続に重要な疑義を生じさせる事象がある場合」と記載されているもの、とされている。

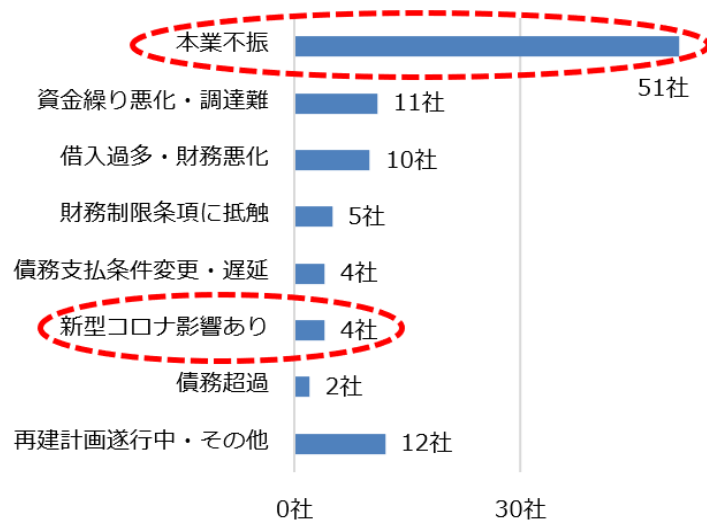


図 1－8．経営不振に陥っている上場企業の理由（重複あり）⁹

こうした状況を踏まえると、今後、GX・DX 等の急速な事業環境の変化に対応する必要がある中、事業者の経営環境は今後より厳しくなることが見込まれる。また、本業不振による経営不振から脱するためにも、抜本的に事業構造の見直しを図っていくことが必要になると考えられる。

加えて、足下では、原材料高や人手不足の進行等を受け、倒産件数も増加傾向にある。具体的には、日本企業の倒産件数は、コロナ対応等により抑えられてきたものの、2022 年 4 月から 2025 年 1 月まで、昨年 8 月を除き前年同月比を上回る高水準で増加し続けており¹¹、民間調査会社の調査¹⁰によると、2024 年の倒産件数は 10,006 件となり、11 年ぶりに年間 1 万件を超えた状況である。

⁹ 東京商工リサーチ「2024 年 9 月中間決算 上場企業「継続企業の前提に関する注記」調査」（2024 年 12 月 6 日）を基に作成。全証券取引所に株式上場する 3 月期決算企業が対象。9 月期は中間決算。GC 注記・重要事象を記載した 67 社を理由別に分類した。

¹⁰ 東京商工リサーチ「全国企業倒産状況」（2025 年 1 月 14 日）

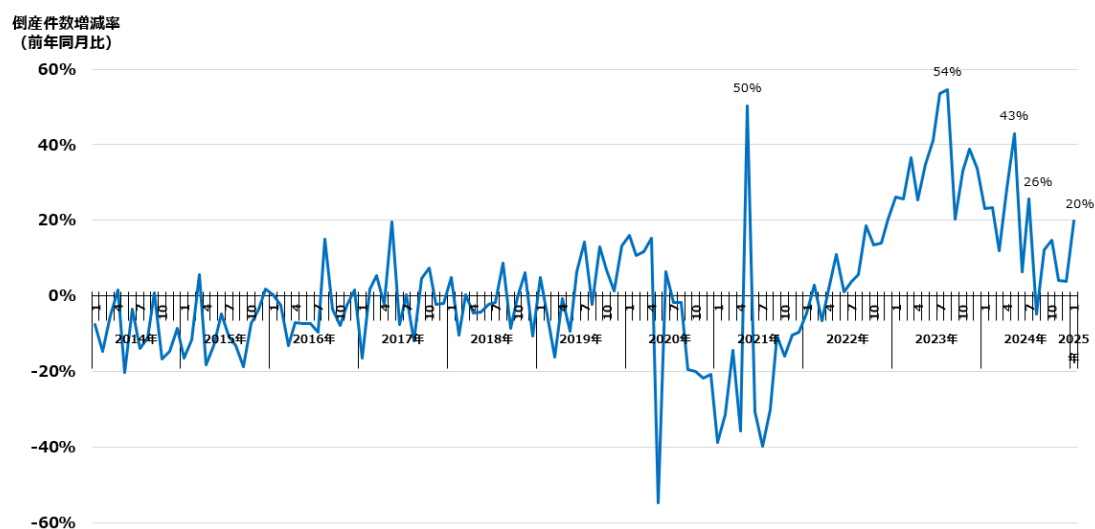


図 1－9．企業の倒産件数の増減率（月別）¹¹

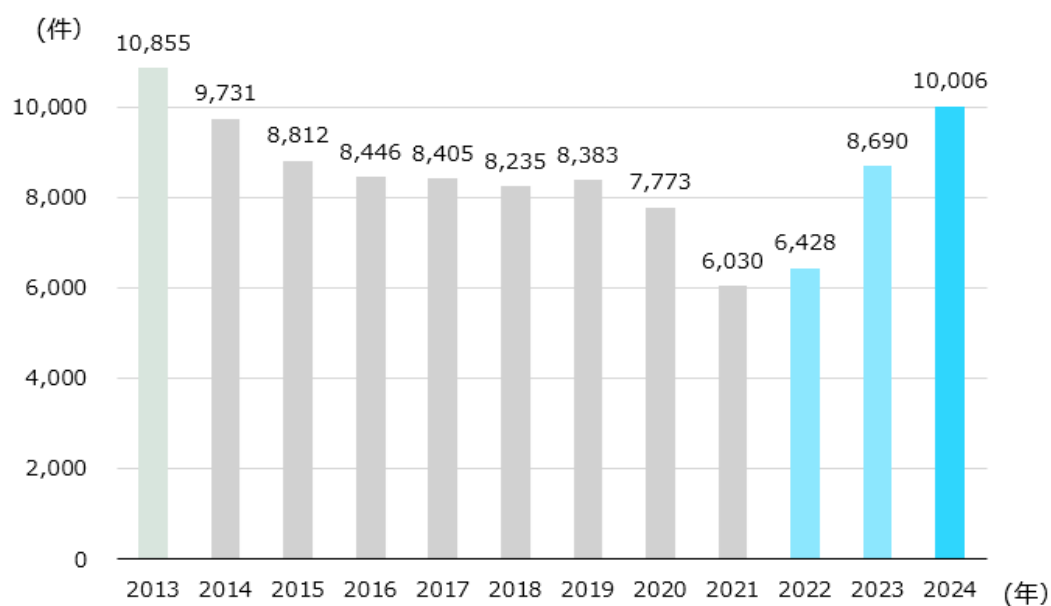


図 1－10．企業の倒産件数の推移（年別）¹²

¹¹ 東京商工リサーチ「全国企業倒産状況」を基に作成。全国の負債総額 1,000 万円以上の企業の倒産に関する統計。

¹² 東京商工リサーチ「全国企業倒産状況」を基に作成。全国の負債総額 1,000 万円以上の企業の倒産に関する集計。

こうした経済社会情勢の動向を受け、経済的に窮境に陥るおそれがある事業者が早期での事業再生に取り組める制度基盤を整備し、経済の新陳代謝機能を強化しておくことが重要である。

(2) 現行の事業再生に係る制度の概要とその課題

事業者の債務整理に係る現行制度としては、大きく分けて民事再生法に基づく再生手続や会社更生法に基づく更生手続といった再建型倒産処理手続（いわゆる法的整理手続）と、産業競争力強化法に基づく特定認証紛争解決手続（同法第2条第22項。以下「事業再生ADR」という。）や中小企業活性化協議会（同法第134条第1項）、中小企業の事業再生等に関するガイドライン、特定債務等の調整の促進のための特定調停に関する法律に基づく特定調停手続といった債務者・債権者の任意の合意による手続（いわゆる私的整理手続）が存在する。

表1－1. 法的整理・私的整理の比較

	法的整理 (民事再生 ／民事再生法の場合)	準則型私的整理 (事業再生ADR ／産業競争力強化法の場合)
制度概要	・ 債権者の多数の同意を得、かつ、裁判所の認可を受けた再生計画を定めること等により、当該債務者とその債権者との間の民事上の権利関係を適切に調整し、もって当該債務者の事業及び経済生活の再生を図る	・ 企業の早期事業再生を支援するため、中立な専門家が、金融機関等の債権者と債務者との間の調整を実施し、事業者の事業再生に係る和解の成立を図るための手続
公告の有無	・ 手続開始時等に公告あり	・ 公告不要
対象債務者	・ 経済的に窮境にある債務者	・ 過剰債務を負った事業者
対象債権者	・ 原則、全債権者（一部は例外）	・ 債務者が選択可能（通常は金融債権者）
第三者機関	・ 裁判所、主に監督委員	・ 特定認証紛争解決事業者（現在は、（一社）事業再生実務家協会のみ）
計画の効力発生要件	・ 出席議決権者の過半数の同意及び議決権者の議決権の総額の1/2以上の同意 ・ 裁判所による認可	・ 対象債権者全員の同意

法的整理手続は、原則として全債権を対象とし、債権者の多数決及び裁判所の認可によって、債務の減免等が認められる。法的整理手続は私的整理手続よりも

後の段階で利用されることが多いと考えられ、手続開始時に公告が行われることもあり、債務者の取引関係に大きな影響を及ぼしやすく、事業価値や収益性の毀損への影響の程度が大きくなりやすいという特徴がある。

一方で、私的整理手続は、手続の利用を公告せず非公開で、主として金融機関等の金融債権に対象債権を限定して手続を進めることができる。そのため、事業価値毀損を抑えやすい傾向があるものの、対象債権者全員の同意が得られない限り私的整理手続が成立しない。

2024年6月に実施されたアンケート調査¹³によると、私的整理手続を活用して収益性の向上のための取組を検討する可能性があると感じた企業に対し、私的整理を検討する上で重視する点を聞いたところ、手続が「現在の事業・取引に影響を与えないこと」(74.3%)の回答が最も多く、続いて手続が「多額の費用を要しないこと」(55.7%)、「手続きの開始から終了までが簡潔で長期間を要しないこと」(51.9%)、「法的整理の要件である経済的な窮境に陥る前に手続きを開始できること」(41.0%)が重視されている結果となった。

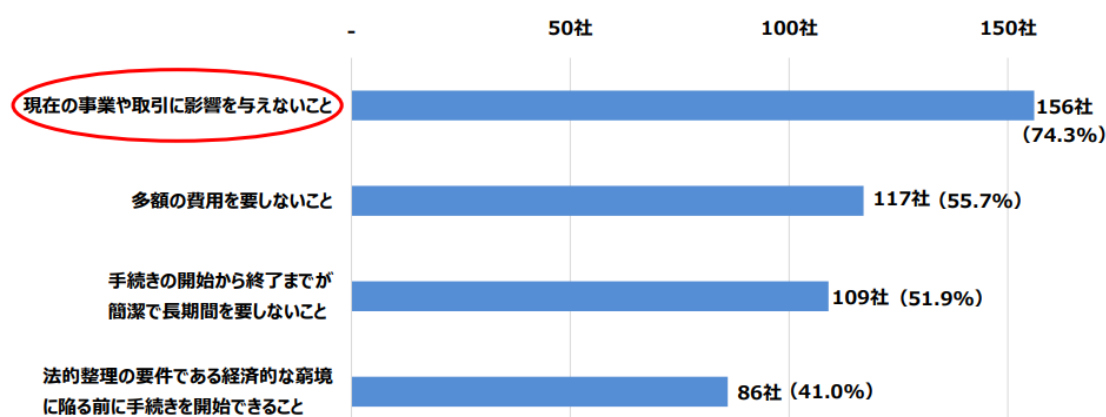


図1-11. 私的整理を検討する上で重視する点¹³

こうした状況を踏まえ、現状、事業者は事業再生に当たり、法的整理手続・私的整理手続それぞれの特徴が各案件に適しているかを踏まえて、手続を使い分

¹³ 東京商工リサーチ「「業績予想」「値上げ」「過剰債務」に関するアンケート調査」(2024年6月21日)を基に作成。2024年6月3日-6月10日にかけて実施したアンケート調査の結果。「私的整理を検討する上で重視することは何ですか？(複数回答)」との質問に対する回答割合(回答数：「貴社は、中小企業活性化協議会(旧・再生支援協議会)や事業再生ADRなどの私的整理手続を活用して、経常黒字化や債務超過解消などを目指した収益性の向上のための取り組みを検討する可能性はありますか？(択一回答)」で「ある」を選択した企業のうち、回答を得た210社)

けていると考えられる。

もっとも、私的整理手続に関しては、事業価値の毀損の回避等を重視する観点から活用されているものの、私的整理手続で必要とされる全対象債権者の同意は、事業再生の更なる円滑化に向けた課題として指摘されてきた。

(3) 海外における類似の制度の状況

欧州各国においては、倒産処理手続とは別個の倒産前手続として、全ての貸し手の同意を必要とせず、裁判所の認可の下で多数決により特定の債権の権利変更を行う制度が存在する。

例えば、イギリスの Scheme of Arrangement (SOA) や Restructuring Plan (RP) といった制度では、対象債権額の 4 分の 3 以上の額を有する債権者の賛成 (SOA では債権者数の過半数の賛成も必要) と裁判所の認可により、債権者の権利変更が認められる。また、既に再建型倒産手続が整備されていたドイツでは、2021 年、倒産状態の処理としてではなく、多数決で特定の債務の整理を行える手続として、「企業の安定化及び再建の枠組みに関する法律 (StaRUG)」が制定された。

	制度名	概要	可決要件
独	StaRUG ※2021年導入	裁判所認可のもとで多数決により債権者の権利を変更できる手続	債権額の3/4以上の額を有する債権者の賛成
仏	迅速保護手続 ※2014年導入 (2021年改正)	合意による解決を図る調停が不調に終わった場合に、裁判所認可のもとで多数決により債権者の権利を変更できる手続	債権額の2/3以上の額を有する債権者の賛成
英	Scheme of Arrangement (SOA)	裁判所認可のもとで多数決により債権者の権利を変更できる手続 (Restructuring Planは対象企業が財務的窮境にある企業などに限定)	債権者数の過半数の賛成及び債権額の3/4以上の額を有する債権者の賛成
	Restructuring Plan (RP) ※2020年導入		債権額の3/4以上の額を有する債権者の賛成

図 1 - 12. 海外における倒産前事業再生制度の概要¹⁴

¹⁴ 長島・大野・常松法律事務所『令和3年度産業経済研究委託事業（事業再生の円滑化に関する調査等）「英独仏韓における多数決原理に基づく倒産前手続（私的整理手続）に関する調査報告書」』（2022年3月）を基に作成。

(4) 新たな制度の方向性

① 新たな制度の概要

こうした背景を踏まえ、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において、経済的に窮境に陥るおそれのある段階（倒産前の状態）の事業者について、公平中立的な第三者機関（指定法人）と裁判所が関与して手続の透明性・公正性の両方を担保しつつ、（直接の商取引に影響しない）金融債務の整理を迅速に行うことで、早期での事業再生を円滑に行うことができる制度（以下「本制度」という。）について、検討が進められてきた。

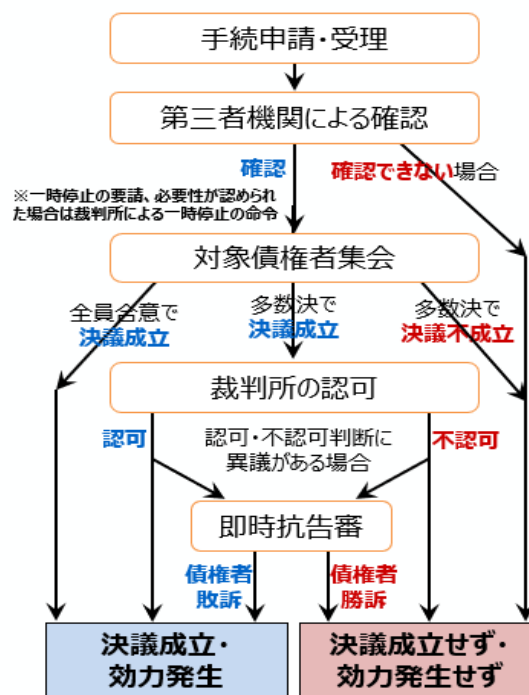


図 1－13. スキーム

制度全体の流れは図 1－13 のとおりであり、個別論点の詳細は第 2 部に記載のとおりであるが、概要は以下のとおりである。

< 手続申請 >

- 事業者（債務者）が指定法人*に手続を申請。
 - ※ 手続の監督等を行う公正な第三者機関として、事業再生の専門的知識・実務経験を有する者を、経済産業大臣が指定

< 指定法人による確認 >

- 指定法人は、事業者が提出する、対象債権（金融機関等が有する金融債権）の権利変更の方向性を含む事業再生の方向性等を記載した書面、対象債権の一覧等から、下記の事項を確認。
 - － 債務調整の必要性（経済的に窮境に陥るおそれ）
 - － 対象債権者集会の決議成立の見込み（主要債権者が本制度の利用に異議を示していない等）
 - － 対象債権者の一般の利益（清算価値保障）に適合する見込み

＜対象債権者集会における決議＞

- 対象債権者集会において、事業者による情報提供及び対象債権者への意見陳述の機会の付与の後、対象債権者の多数決（議決権者の議決権の総額の4分の3以上の同意。単一の債権者が議決権者の議決権の総額の4分の3以上の議決権を有する場合に限り、可決要件に対象債権者集会に出席した議決権者の過半数の同意も必要）により、対象債権のうち担保により保全されていない非保全部分の権利変更を可決。
 - ※ 対象債権の権利変更に係る賛否の判断に資する内容として、早期事業再生計画を提示
 - ※ 指定法人は、決議前に、対象債権の権利変更に関する内容（対象債権に係る債務の減免や期限の猶予等）及び早期事業再生計画について、法令に定める調査事項（事業者の資産や負債の算定等）を調査し、その結果を報告

＜裁判所による対象債権者集会の決議の認可＞

- 裁判所は、指定法人及び対象債権者の意見の陳述を聴取しつつ、決議の瑕疵（手続の法令違反、決議の公正性を損ねる点がないか）、履行可能性や清算価値保障を審査して、認可または不認可を決定。
 - ※ 裁判所の認可に関する即時抗告が可能（異議申立ての機会の確保）

② 新たな制度の正当性

本制度は、対象債権者集会における特別多数決の決議とその裁判所の認可により、反対債権者も含めて、対象債権者の権利を変更する制度である。この点について、憲法に違反しないとの憲法学者の見解¹⁵を前提に、本制度を創設することの正当性については、以下のとおり考えられる。

- （ア）倒産前の段階で、経済的に窮境に陥るおそれのある事業者について、金融機関等の有する金融債権に限定して債務の減免等を行うことは、
 - － 事業価値の毀損を可能な限り抑えながら事業の維持及び再生を図る

¹⁵ 詳細は、第2回事業再構築小委員会「資料4 東京大学宍戸教授提出資料」を参照。

ことによる私的利益の実現

- 清算価値保障による対象債権者一般の利益に適合しつつ、取引先や雇用等の利益にも資するといった社会的・経済的観点からの公共的利益の実現

を達成するために必要かつ合理的な手段となること。

- (イ) 対象を金融機関等有する金融債権に限定し、当該債権者に一定の集団性を観念し得、その集団的意思決定として多数決を行うことは合理性があること。
- (ウ) 制度化された手続に沿って、第三者機関の関与の下で事業者の資産評定及びそれに基づく金融債権の権利変更の内容検討がなされ、続いて、信用評価に係る高度の専門性を有する金融機関等が権利変更の必要性等を評価した上で多数決を行い、その上で、裁判所が、第三者機関・債権者の意見を聴取しつつ、後見的に、対象債権者間の平等、手続の客観的公平性、履行可能性や清算価値保障を審査し、多数決の濫用の弊害を防止する仕組みが取られていること。

③ 既存の制度との関係を踏まえた本制度の位置付け

先述したとおり、法的整理手続は、倒産状態に至った後に、公告がなされる公開手続であり、債務調整の対象は原則として、全債権者となる。

一方で、私的整理手続は、主として金融機関等の金融債権を対象として非公開で行われる手続であり、事業再生計画案が成立するためには、対象債権者全員の同意が必要となる。

本制度は、経済的窮境に陥る前の段階から、専門的知識に基づき与信を行う「プロ債権者」であることや、事業再生にかかる実態等を踏まえて、金融機関等の金融債権に限定した対象債権者の集団的意思決定を尊重し、裁判所は後見的に認可を行う制度とする点で、法的整理手続（倒産手続）とは異なる特徴を有する。

また、金融債権者の集団的意思決定について、多数決及び裁判所の認可により反対債権者も含めて法的効果が生じる点で、私的整理手続とも異なる。

このため、本制度については、法的整理手続とも私的整理手続とも異なる、「第三の手続」として新たに位置付けることが適当である¹⁶。

¹⁶ 事業再構築小委員会の委員からは、本制度の位置付けを固めた上で、そこから演繹的に制度の詳細を設計するやり方は望ましくないとの意見もあった。

また、本制度と、事業再生 ADR をはじめとした既存の準則型私的整理の関係性について、本制度と既存制度を並置するのか、あるいは、既存制度を本制度に前置するのかといった論点も存在する。

この点、既存の準則型私的整理の制度においては、実務上、対象債権の範囲は主として金融債権に限定されるものの、法令上、明確に定義されているわけではないため、個別の事情に応じて事業者による適切な選択に委ねられる柔軟性があり、また、私的自治を基礎として計画の成立に対象債権者全員の同意を要することから、手続開始時の一時停止についても全員の同意が必要である。

一方で、本制度は、対象債権を金融機関等の金融債権に限定した上で、最終的に反対債権者の対象債権の権利変更を認め得る手続であり、裁判所による一時停止の命令を発することを可能とする制度として検討されている。また、上記のとおり、事業再生 ADR において個別の事情に応じて選択し得る対象債権の範囲と本制度の対象債権の範囲が必ずしも一致するとは限らない。

仮に、既存の準則型私的整理手続を本制度に前置した場合、対象債権の範囲の違いから計画を策定し直す必要が生じる可能性があることや、本制度が後続に控えていることを鑑み、先行する準則型私的整理の開始時において一部の債権者が一時停止の要請に応じない可能性もある。

こうした背景を踏まえると、本制度は事業再生 ADR 等の既存の事業再生の手続に新たな選択肢を与えるものとして、既存の準則型私的整理手続と並置させることが適当である¹⁷。

なお、本制度においても、対象債権者全員の同意がある場合には裁判所の認可を要せずに権利変更が可能であることを踏まえ、委員からは、本制度を利用する場合にも、実務的には全員同意を得ることを目指すことが望ましいとの意見もあった。

加えて、事業再生に当たっては、従業員の協力も必要であることにも留意が必要である。

¹⁷ 事業再構築小委員会のオブザーバーからは、本制度と既存の準則型私的整理手続を並置した場合、本制度の利用が多くなることの懸念をどう緩和できるかが問題であり、当該観点から、既存の準則型私的整理が成立困難であった事例に限り、本制度が利用できる形式が望ましいとの意見もあった。

第2部 各論(新たな制度の方向性)

本制度は、早期での事業再生を円滑に行うことができるよう、経済的に窮境に陥るおそれのある段階（倒産前の状態）の事業者について、公平中立的な指定法人と裁判所が関与して手続の透明性・公正性の両方を担保しつつ、（直接の商取引に影響しない）金融債務の整理を迅速に行うための制度である。

第2部では、事業再構築小委員会での議論を踏まえ、本制度の個別論点について詳述する。

(1) 対象事業者

① 対象となる事業者

本制度の対象事業者は、倒産前の早期かつ迅速な事業再生を促進する観点から、民事再生法上の「経済的に窮境にある」状態の前段階として、「経済的に窮境に陥るおそれのある事業者」とする。

また、本制度の対象者には、経済的窮境に陥るおそれのある事業者が、早期に過剰な金融債務の整理に着手し事業再生に取り組むために、本制度の利用を躊躇しないよう、業種や事業規模による制限や、「事業再構築¹⁸」を要件として設けないことが適切である。

なお、中小企業の事業再生局面では、中小企業活性化協議会や中小企業の事業再生等に関するガイドラインが有効に利用されており、本制度を使用する必要性は相対的に低く、本制度で求められる手続が、実務的には中小企業にそぐわない場合もある。

加えて、本制度は、事業再生 ADR 等の私的整理で必要となる全員同意が得にくい事業者の利用が想定されるため、例えば、主として、金融債権者の数が相対的に多い大企業や中堅企業の活用が想定される。

また、粉飾決算など虚偽情報により融資を得た事業者や、悪意を持って一時停止違反をした事業者など、誠意のない事業者を本制度の対象から排除することで、モラルハザードを防止することは重要である。

こうした誠意のない事業者については、本制度の申請時に指定法人が確認する利用要件（主要債権者が本制度の利用に異議を示していないなど、対象債権者集会の決議が成立する見込みがないことが明らかでないこと等）や、対象債権者

¹⁸ 新しい資本主義実現会議の下に開催された「新たな事業再構築のための私的整理法制検討分科会」で検討された制度の方向性（案）においては、指定法人が、事業者が提出する事業再構築の方向性等を記載した再構築概要書等の確認を行う際、「事業再構築」の定義への該当性等について確認することとされていた。

集会における決議の可決要件（対象債権者の多数の同意）の両者を満たすことができないと考えられることから、追加的な除外要件を設けずとも、制度設計上、自ずと排除されるものと考えられる。

また、対象となる事業者の株主責任や経営者責任に関して、例えば、事業再生ADR では、経済産業省関係産業競争力強化法施行規則第 29 条第 1 項において、債権放棄を伴う事業再生計画案が、株主の権利の全部または一部の消滅について定められていること（同項第 3 号）や、役員の退任について定められていること（同項第 4 号）等に該当することとされている。

株主責任や経営者責任のあり方等の本制度の詳細設計に関しては、事業再生ADR 等における規定も参考に、今後、具体的な検討を進めていく。

(2) 対象債権

① 対象となる範囲

本制度で権利変更の対象となる債権については、金融機関等が有する金融債権に限定する¹⁹。具体的には、以下の者が有する金融債権とすることが考えられる。

- ・ 預金保険法に規定する金融機関及び外国銀行
- ・ 農水産業協同組合
- ・ 保険会社（外国保険会社等、免許特定法人を含む。）
- ・ 貸金業者
- ・ 政策金融機関、預金保険機構、信用保証協会その他これらに準ずる経済産業省令で定める特殊法人等
- ・ 地方公共団体
- ・ 上記の者が有していた金融債権を譲り受けた債権回収会社その他これに準ずる経済産業省令で定める者

これは、専門的知識に基づき与信を行う「プロ債権者」であることや、事業再生にかかる実態等を踏まえて、対象とするものである。

加えて、債権回収会社（サービサー）等の金融債権の譲受人は、金融債権を譲り受ける際には、その信用リスクを承継して当該債権を譲り受けていることか

¹⁹ 対象債権を金融機関等の有する金融債権に限定することの正当性については第 1 部参照。
なお、金融債権以外の商取引債権や労働債権、租税債権等は入らない。

ら、当該譲受人も対象に含めることとする。

なお、こうした者については、現行の事業再生 ADR において、対象債権者として一定割合含まれている点²⁰にも留意することが必要である。

他方で、例えば、事業者のオーナーやその関連企業からの融資については、経営責任の一環として対象として含めるなど、金融債権以外の債権についても、案件に応じて柔軟に対応することの適否についての論点が存在する。

この点、(ア) 金融機関等はいわゆる「プロ債権者」であり、その有する金融債権は商取引債権と差異があること、(イ) 事業再生の慣行として、2000 年代より 20 数年を経て、私的整理により金融債権のみを減免して事業再生を図る一定の規範意識が形成されつつあること等を踏まえ、本制度は憲法違反とならないとされているところであり、金融機関等に該当しない事業者のオーナー²¹による融資等の金融機関等以外による融資にも対象を拡大することは、本制度の正当性の観点から問題があると考えられる。

また、個別案件に応じて対象債権を柔軟に選択可能とした場合、債権者の予見可能性が下がることや、入口段階で手続の対象となるかの争いが生じ得ることなどから、制度の安定性を損なう可能性があり、対象債権は金融機関等有する金融債権に限定することが適当である。

② 担保付債権の扱い

担保権の付いた債権の扱いについては、担保権の行使によって弁済を受けることができる対象債権の部分（担保権により保全された対象債権の部分）については、実体法上の担保権の優先性が尊重されるべきであるため、民事再生法における取り扱いも踏まえ、多数決による債務の減免や期限の猶予等の権利変更の対象となる部分は、対象債権の非保全部分とし、保全部分については、多数決による権利変更の対象とならない制度とする。

一方で、一時停止の要請及び命令の対象には保全部分も含めるなどの観点で、手続自体には取り込むこととする。

²⁰ 第三セクターや公社が事業再生 ADR を活用し、地方公共団体が有する債権について、Debt Equity Swap（借入金の株式化）や債権放棄を実施した事例も存在。また、委員等からは、証券会社の有する金融債権や、デリバティブ債権等についても、事業再生 ADR では対象に含まれているとの意見があった。

²¹ 経営者責任のあり方については、(1) ①のとおり。

(3) 新たな制度の利用要件

① 指定法人による確認

指定法人は、事業者が提出する、対象債権の権利変更の方向性を含む事業再生の方向性等を記載した書面、対象債権の一覧等から、債務調整の必要性（経済的に窮境に陥るおそれ）、対象債権者集会の決議成立の見込み（主要債権者が本制度の利用に異議を示していない等）、対象債権者一般の利益（清算価値保障）に適合する見込みを確認することとする。

また、指定法人は、この確認をしたときは²²、その旨を事業者及び対象債権者に通知することとする。

(4) 一時停止

① 一時停止の要請

指定法人による本制度の利用要件の確認後、対象債権者集会の招集等が行われることとなるが、同決定の通知を受けた対象債権者に、債権回収のために個別的な権利行使や債権保全行為を認めた場合、債権者間の公平が保たれないこととなり、ひいては公正かつ円滑な事業再生に支障を生じる可能性がある。

このため、債権者の権利行使等を一時的に制限するため、指定法人は、指定法人による本制度の利用要件の確認後、全ての対象債権者に対して、「本制度の手続が終了するまでの間、対象債権者が事業者に対し、債権の回収等をしないことを要請しなければならない」とする旨を規定することとする²³。

② 裁判所による一時停止命令(強制執行や担保権実行の中止命令)

①の指定法人による要請は任意の要請であって、それだけでは、必ずしも強制執行や担保権実行を妨げることとはできない。特に、本制度では、多数決により対象債権の権利変更を可能とするため、手続の初期段階でも、個別の強制執行や担保権実行を停止する強制力を持った措置が必要である。

このため、①の指定法人による要請では個別執行や担保権実行を防ぐことができない場合には、一定の要件のもとで、裁判所による一時停止命令として、裁判所が個別の強制執行や担保権実行の中止を命令することができる旨の規定を

²² 委員等からは、事業者の対象債権者に対する債務残高の基準日を明確にすべきとの意見があった。

²³ オブザーバーからは、一時停止の要請はあくまで任意の要請であるため、対象債権者に協力を求めるような手当が必要ではないか、との意見があった。

設けることとする。

なお（５）②に記載のとおり、本制度においては、担保権の付く対象債権の保全部分は、多数決による権利変更の対象とはならない。一方で、担保権の実行手続の中止命令がなければ、事業者の事業継続や事業再生のために必要な財産について担保権が実行され、ひいては、対象債権者一般の利益に反する事態が生じ得る。

そこで、事業者が担保権者との和解等により当該財産を維持、利用する機会を確保するために、裁判所が担保権実行手続の中止を命令することができる旨の規定を設け、これにより担保権の実行手続を一時的に中止し、担保権者との間で被担保債権の保全部分の弁済方法等について協議を行うための時間的猶予を確保する必要がある。

（５） 対象債権者集会における決議

① 対象債権者集会の概要

事業者は、対象債権（非保全部分に限る。）の権利変更を決議するための対象債権者集会を招集する。

決議に際しては、権利変更に関する内容に加え、賛否の判断に資する内容として、早期事業再生計画²⁴を、対象債権者に提示するものとする。また、指定法人は法令に定める調査事項²⁵を調査し、その結果を対象債権者に報告しなければならないものとする。

加えて、決議までの間、事業者は、対象債権者が集会における賛否の判断をするために必要な情報を提供するよう努めなければならないこととし、事業者は、対象債権者集会において、対象債権者に対して、意見を陳述する機会を付与しなければならないものとする。

② 議決権の考え方

担保付債権に係る議決権の額については、多数決による権利変更の対象とな

²⁴ 対象債権者の対象債権の権利変更の決議の判断に資する内容として、事業再生のための今後の事業活動に関する事項や、事業者の資産及び負債並びに収益及び費用の見込みに関する事項等が記載される。この点、委員等からは、裁判所の認可決定後、早期事業再生計画の内容に沿って事業者は事業再生に取り組むべきとの意見があった。

²⁵ 対象債権の権利変更に関する内容及び早期事業再生計画について、法令適合性、清算価値保障原則の遵守の有無のほか、事業者の資産及び負債の算定や対象債権の権利変更後の事業者の財務状況の予測、担保目的物の評価を含む資産及び負債の評定が適切・公正に行われているか等も含まれる。

る、非保全部分の額とする。

なお、委員からは、事業再生 ADR では、対象債権の権利変更が全員同意で行われるため、債権者は担保権の有無に関わらず手続に参加し、議決権を行使していることを踏まえると、本制度においても、担保付債権の保全部分の額についても議決権を付した上で、保全部分についても多数決により期限の猶予等を決議できることとすることが自然との意見もあった。

この場合、保全部分の債権者と非保全部分の債権者は利害が異なるため、例えば、会社更生法等も参考に、保全部分と非保全部分のグループに分けてそれぞれ多数決を行う方法や、多数決は保全部分と非保全部分で合わせて実施するものの、可決要件を保全部分と非保全部分でそれぞれ定める方法などを設ける必要があり、制度設計が複雑となり得ることから、本制度における担保付債権に係る議決権の額は、多数決による権利変更の対象となる非保全部分の額とする。

③ 決議の可決要件

対象債権者集会の決議において、対象債権者全員の同意が得られた場合は、裁判所の認可を要せずに、対象債権の権利変更が直ちに効力を有することとする。

また、全員同意が得られなかった場合は、諸外国の制度も参考に、議決権者の議決権の総額の 4 分の 3 以上の賛成により、対象債権のうち担保により保全されていない非保全部分の権利変更に係る決議の成立を認めることとする。

なお、オブザーバーから指摘のあった、可決要件への頭数要件の追加については、主に以下の 2 点から、大半の委員が不要との立場であった。

(ア) 法的整理の 1 つである民事再生法は、一般債権者（ゴルフ会員権等を有する債権者等）を対象に含めるため、議決権者が大多数に及ぶ可能性があることから、出席した議決権者の過半数の同意という頭数要件を課している。

一方で、本制度では、対象債権者が専門的知見に基づき金融事業を行う金融機関等に限定され、議決権者が大多数にまで及ぶことは想定されていないこと。

(イ) 債権譲渡により保有債権を分割すれば債権者数を増やすことができ、近時の諸外国の例でも、頭数要件を採用しない例があること。

他方で、オブザーバーからは、少額債権者保護のために頭数要件は必要との強い意見があったため、単一の対象債権者が議決権者の議決権の総額の 4 分の 3 以上の議決権を有する場合に限り、可決要件に対象債権者集会に出席した議決権者の過半数の同意を頭数要件として加重することとする。

④ 反対債権者に係る懸念

本制度に基づく決議後に反対債権者に与信取引が残る場合、反対債権者が再生計画の履行に必要な協力をしない、反対債権者が事業者（債務者）の望まない債権者に債権を売却し再生に支障を来たすなどの懸念が想定され得る。

こうした懸念への対応として、反対債権者に対する債権買取請求権を追加することも考え得るが、

- (ア) 同様に多数決及び裁判所の認可で権利変更を認める会社法上の社債権者集会や法的整理では措置されていないこと
- (イ) 裁判所の認可において、清算価値保障原則の遵守が確認され、配分される利益が、事業の全部を廃止した上で債務者財産を解体清算し、個別に売却した場合の配分利益以上であることは保障されること

を踏まえると、本制度において債権買取請求権を導入することは不要であると考えられる。

決議後に反対債権者に与信取引が残る場合の懸念については、反対債権者のみを優遇した場合、反対を助長する可能性がある点にも留意しつつ、今後、実務的な対応等について検討を進めていく。

(6) 裁判所による対象債権者集会の決議の認可手続

① 裁判所の審査対象・認可要件

決議前に指定法人が対象債権の権利変更に関する内容及び早期事業再生計画について調査していることを踏まえ、対象債権者集会の決議（全員同意の場合を除く）後、裁判所は、指定法人及び対象債権者の意見の陳述を聴取しつつ、手続の公正性、決議事項の遂行可能性がないことが明らかでないことや清算価値保障原則の遵守等の一定事項のみを確認し、認可の決定をすることとする。

具体的には、裁判所は、以下のいずれかに該当する場合、決議の認可の決定をすることができない制度とする。

- (ア) 手続や対象債権者集会の決議事項が法令に違反するとき
- (イ) 決議事項が遂行される見込みがないことが明らかであるとき²⁶
- (ウ) 決議が不正な方法で成立するに至ったとき
- (エ) 決議が対象債権者の一般の利益に反するとき（清算価値保障原則が遵守されていないとき）

²⁶ オブザーバーからは、裁判所が認可の際に決議事項の遂行可能性を判断することの前提として、当該遂行可能性も指定法人の調査事項とすべきとの意見があった。

裁判所の認可要件につき、委員間では、手続の迅速性及び裁判所の負担の観点も踏まえ、履行可能性を裁判所の認可要件とすることの是非が議論された。履行可能性がないことが明白な決議を認可すると、対象債権者が不当な不利益を被ることとなること、他方で、指定法人が権利変更に関する内容や早期事業再生計画の適正性につき決議前に調査を行っていることを踏まえ²⁷、「決議事項が遂行される見込みがないことが明らかであるとき」を不認可事由の一つとする。

② 即時抗告

対象債権者及び事業者（債務者）は、裁判所の認可または不認可について、即時抗告により、「①裁判所の審査対象・認可要件」に記載の（ア）～（エ）の不認可事由の有無の判断（対象債権の権利変更に関して対象債権者間の平等原則違反がある場合、対象債権の範囲や議決権の額に誤りがある場合等も含む）について、不服申立てできる制度とする。

（７） 指定法人

① 指定法人の要件

本制度では、本制度利用に当たっての確認をはじめ、制度の手続を監督する者²⁸を指定法人として、経済産業大臣が指定することとしている。

指定に当たっては、手続の監督等に関する業務を適確に実施するに足りる経理的及び技術的基礎を有すること、手続の当事者と利害関係のある者が関与しない体制を整備していること及び個別の手続の監督を行う者として一定の要件を満たす者を選任することができること等を要件とする。

なお、指定法人の指定に関しては、新しい機関を創設するのではなく、既存の制度・枠組みの活用²⁹も考えられる。

²⁷ 委員等からは、裁判所が対象債権者集会の決議を認可するに当たっては、指定法人の調査結果を考慮すべきとの意見があった。

²⁸ 委員からは、制度の手続を監督するにとどまらず、事業者の事業再生をサポートすることも指定法人の機能として備えておくべきではないかとの意見があった。

²⁹ 委員からは、指定法人が既存の制度・枠組みを活用する場合には、新しい制度の活動にふさわしい体制を備えているか等について、改めて確認すべきとの意見があった。

(8) その他

① 本制度から倒産処理手続への移行に関する考え方等

事業者は、事業環境の急激な変化等によって、本制度の利用中に、本制度による事業再生が困難となり、再生手続等の倒産処理手続に移行して事業再建を図らなければならないこともあり得る。

そのため、事業価値毀損を回避する観点等から、事業再生 ADR を活用している事業者が倒産処理手続へ移行した際に関連手続の円滑化のために措置されている産業競争力強化法の既存の規定を参考に、本制度の利用に際しても関連手続の円滑化のための特例の考慮規定を措置する。

具体的には、(ア) 再建型倒産処理手続における監督委員選任の考慮規定、(イ) 資金の借入れに関する再建型倒産処理手続における考慮規定、(ウ) 商取引債権に関する再建型倒産処理手続における考慮規定を措置することとする。なお、加えて、制度間の連関性の観点から、同様の考慮規定である、(エ) 特定調停における調停機関に関する考慮規定、(オ) 社債権者集会の決議認可に係る判断の考慮規定も措置することとする。

さらに、本制度の手続利用中に倒産処理手続が申し立てられた場合に、保全処分・開始決定等の判断を行う裁判所に対する指定法人の意見陳述の規定も措置し、倒産処理手続における弁済禁止等の保全処分や手続開始決定に際して、本制度の利用状況を考慮できることとする。

② 事業再生 ADR から本制度への移行に関する考え方

事業再生 ADR から本制度への移行を円滑化するため、基本的な枠組みの基準は、事業再生 ADR を参考に規定することとする。

例えば、本制度では、裁判所が手続の公正性や清算価値保障原則の遵守等の一定事項のみを判断することに鑑み、事業再生 ADR を参考に、権利変更の内容の前提となる資産評定等を指定法人の調査対象として、計画の履行可能性を担保する仕組みの一つとするとともに、対象債権者の決議に係る判断に資することとする仕組みとする。

③ 税務上の取扱いの考え方

本制度に基づき、債権放棄を含む権利変更を行うことになった場合や債務者が資産を評価替えした際の税務上の取扱いについては、事業再生 ADR 等における取扱いも参考に、今後、その取扱いについて明確化を図っていくこととする。

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
委員等名簿

(五十音順、敬称略)

【委員長】	神田 秀樹	東京大学名誉教授
【委員】	小林 信明	長島・大野・常松法律事務所弁護士
	杉本 純子	日本大学法学部教授
	長田 志織	日本電気株式会社社外取締役 ／出光興産株式会社社外取締役
	藤原 総一郎	森・濱田松本法律事務所弁護士
	三木 浩一	慶應義塾大学名誉教授
	南 賢一	西村あさひ法律事務所弁護士
	望月 愛子	株式会社経営共創基盤取締役 CFO
	山田 文	京都大学大学院法学研究科教授
	山本 和彦	一橋大学大学院法学研究科教授

【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

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
開催実績

- 第1回 2024年6月28日
- ・ 事業再構築法制をめぐる状況と論点
- 第2回 2024年8月22日
- ・ 第1回小委員会の振り返り
 - ・ 事業再構築法制における憲法上の論点
 - ・ 金融関係者からのヒアリング
- 第3回 2024年9月24日
- ・ 第2回小委員会の振り返り
 - ・ 実務関係者からのヒアリング
- 第4回 2024年11月25日
- ・ 基本的方向性案と議論すべき論点
 - ・ 取りまとめ骨子（案）
 - ・ 第3回小委員会の振り返り
 - ・ これまでの議論で異論がない意見
- 第5回 2024年12月25日
- ・ 事業再構築小委員会報告書（案）
- 第6回 2025年2月18日
- ・ 事業再構築小委員会報告書