

動産・債権を中心とした担保法制に関する研究会（第11回）

日時 令和2年1月23日（木）

17：30～

場所 公益社団法人商事法務研究会 2階A会議室

○座長 定刻になりましたので、ただいまより、「動産・債権を中心とした担保法制に関する研究会（第11回）」の会議を開催いたします。本日は、お忙しいところをご出席いただきまして、ありがとうございます。

議事に入りたいと思います。今回及び次回の研究会では、有識者の皆様からのヒアリングを実施したいと思います。本日は2名の方にお越しいただいております。小畑英一弁護士と、金融庁に来ていただいております。よろしくお願いいたします。

まず、小畑先生からお話を伺って、その後に意見交換、質疑を行います。金融庁からのお話を頂く前に休憩を入れることになっています。それでは、まず、小畑先生からお話を頂戴できればと思います。主として倒産局面における譲渡担保権への対応という観点から、お話をいただくと伺っております。よろしくお願いいたします。

○小畑 第一東京弁護士会の小畑でございます。倒産事件に関わることが多いことから、そちらの観点から今日はお話しさせていただくということで参りました。よろしくお願いいたします。

まず、総論ですけれども、法的倒産手続における実体法上の権利の処遇という問題につきましては、実体法上の法的性質論を前提にしつつ、倒産法固有の合目的的観点とすべき観点から検討されるべき問題であると考えております。したがって、平時に認められる実体法上の権利について、倒産手続上の制約を行うことは許容されると考えています。その際には、各倒産処理法の第1条に定められている立法目的の実現を阻害しないことが最も重要となると思います。

次に、倒産手続における担保権の処遇という観点からは、自動車所有権留保に関する最高裁の平成22年判決において示されました、個別の権利行使が禁止されている一般債権者と、再生手続によらないで別除権を行使することができる債権者との公平を図るという判旨部分、これが重要であると考えています。

話は外れますけれども、倒産手続と実体法上の権利、担保権を論じる場合に、特に金融債権者側から言われることは、これは債権者対債務者の問題であると考えられているように思います。しかし、倒産実務における対立軸というのは担保権者対一般債権者、金融債権者対取引債権者の問題であって、ここに優先債権者の問題が加わってくるという構図ではないかと思えます。倒産手続において担保権の範囲を限定するという論理は、一般債権者との公平を図ることに主眼がある。これは平時において債権者対債務者であったという問題が、倒産手続開始後においては、その対立軸が変わるということを意味するのであって、担保権の行使はこの観点から制約を受ける。これが本件を検討する上での基本的な考え方ではないかと考えています。

お配りしました資料の最初、倒産手続開始決定の効力の問題ですけれども、これは担保法的には集合物譲渡担保の固定化の問題であり、倒産法的に言えば別除権の範囲の確定時期の問題と考えています。この点については、私は倒産手続開始決定によって別除権の範囲を確定させるべきであり、これによって生じる支障という問題については、担保権の実

行手続の問題として処理するのが相当と考えています。破産手続においては破産財団等に属する財産、これは開始決定前に予め公示された担保権の目的となる特定財産を除きましては、原則として財産債権者及び破産債権者に対する弁済原資となるべきものです。再生手続で言えば、再生債務者財産は原則として一般優先債権者及び再生債権者の弁済原資となるべきものと言うことができると思います。

他方、更生手続におきましては、更生担保権は担保物とは引き離された債権ということになりますけれども、更生担保権の範囲を画する点で重要となるということになると思います。先ほど申し上げました、平成 22 年の最高裁判決が言う一般債権者と別除権者との公平の問題は、この基本構造から判断されるべきであって、当該担保権が有する実体法上の効力から当然に導かれるものではないと考えています。

実質的にも、倒産手続において担保権実行時に固定化が生じるとするならば、担保権者が自己に有利な任意の時期に権利行使を行うことによって、担保権の対象を確定させることが可能ということになります。しかし、これは、一般債権者との間において公平な結果と言えるかどうかは甚だ疑問と言わざるを得ません。当該別除権がどの範囲で成立するかは明確な基準を持って画されるべきであって、倒産手続においては開始決定によって決することが明確、公正かつ公平であると考えております。

次に、担保権の実行時に固定化が生じるとするのであれば、担保権の実行が禁止されている会社更生手続においては固定化の余地がなくなるということになります。これは更生担保権対象財産が特定されないことを意味することになりますが、これが妥当な結論とは思えません。開始決定時時価を財産評定及び更生担保権の基準とする更生手続においては、担保権実行時に固定化するという規律を及ぼすことはできないと思いますので、開始決定時に更生担保権の範囲が確定する、固定化すると考える必要があると思います。これは、担保権の実行が禁止される会社更生法の基本構造から導かれるのではないかと考えています。

ところで、担保権実行時に固定化が生じるとする場合には、倒産手続開始後の事業継続によってもたらされる価値を特定担保権者が取得することになります。この結果につきましては、先ほど申し上げました倒産手続の基本構造からはなかなか受け入れ難いのではないかと。倒産実務家の立場から言うのであれば、手続開始後の管財人等の行為が、特定の別除権者のための弁済対象となることに対する強烈な違和感と言って良いと思います。多くの倒産実務家が開始決定の効力として固定化を主張する理由は、この点にあるのではないかと。思います。

続きまして、将来債権譲渡担保の倒産手続における規律ですが、これは最高裁が将来債権譲渡について確定的に移転をするという判断を示していますので、確定的に移転するというのであれば、集合物理論の問題とは倒産手続においても違うのかなと考えています。確定的に移転するという意味が問題となると思いますが、ここでは倒産手続との関係に絞りたいと思います。問題は、債権発生主体の点にあるのではないかと考えています。また、

これは債権譲渡担保特有の問題ではなく、むしろ債権譲渡(真正売買)においても同様の問題がありまして、そちらのほうが影響は非常に大きいのではないかと考えています。

かつて、第一東京弁護士会において、証券化取引と倒産手続に関する諸論点と題するパネルディスカッションを行っていきまして、本研究会に参加されている井上聡先生にもこのときにご登壇いただいております。15年前ですので最高裁判例の前ではございますが、債権譲渡に伴う問題点についてはここで明らかにされているように思います。

問題となるのは、特に更生管財人、場合によっては再生管財人の下で、例外的ではありますがけれども、破産管財人の行為によって発生した債権が、この将来譲渡担保の対象となっているのかどうか。再生債務者の場合はどうなるのか。債権の帰属に関する対抗要件の問題とは異なる問題と考えています。

もう1つが、倒産手続開始後、計画外事業譲渡等によって早期に事業主体の変更があった場合には、将来債権譲渡担保の効力はその部分まで及ぶのかどうか。あるいは、事業主体の変更を禁止するようなコベナントがもともとの契約にあった場合に、その効力が倒産手続においてはどのようになるのかという点、これが大きな問題になってくるのではないかと考えています。この点は、債権法改正においては規律されていないと思いますので、改めて問題となりうるころだと思っておりますけれども、倒産実務家の立場から申しますと、もしこれが認められるのであれば、開始後に発生する売掛金等を事業価値向上や弁済原資として使用することができないこととなりますので、事業再建そのものが非常に困難となるのではないかと考えています。将来債権譲渡及び譲渡担保の効力が、倒産手続開始後に及ぶとするのであれば、法的再建手続を取ることが著しく困難となる事案も出てくる可能性があり、その場合にはやむなく破産手続等によって清算する方向に動くことになるのではないかと考えています。

この結果は逆説的ではありますがけれども、将来債権譲渡又は譲渡担保の対象債権が、破産手続申し立て後は発生しないのが原則となりますので、倒産手続開始後に債権譲渡の効力が及ぶと解することが、むしろその対象債権の発生を阻害する原因になってくるのではないかと考えます。ですから、ここは倒産法的立場から何らかの措置が必要なのではないかと考えています。いずれにしましても、管財人の行為によって発生した債権が全て担保権の対象となるという結論は、倒産実務家としては受け入れ難い問題であろうと考えているところです。

続きまして、担保権実行禁止命令及び担保権の消滅請求の問題ですが、現状においては、ご案内のとおり譲渡担保に関する実行を中止あるいは禁止する制度は、明文上は設けられていませんが、民事再生法 31 条の類推適用によって、実務的には事実上の禁止命令によって運用されているのが実態であると思います。具体的には、再生手続申し立てと同時に担保権の実行を一定期間禁止するという発令を得たうえで、裁判所の発令後に直ちに担保権者に対する意見聴取を行うという運用がされています。この一定期間につきましては、実務上は別除権協定、すなわち、担保権者との和解の成立の期間として位置付けられており、

この間、再生債務者代理人と担保権者との間で精力的に交渉が行われることになるかと思
います。

この実務運用は、現状、ほぼ全国的にも定着しておりまして、この運用による大きな混
乱は特段生じておりません。また、条文上の問題を除いては、制度的に大きな問題点が指
摘されているということもないと思います。したがって、立法化におきましては、現
状のこの実務運用を基本とした法整備をお願いしたいと考えています。また、実務的には、
この事実上の禁止命令によって担保権実行による混乱は回避されておりまして、多くの事
案において別除権協定が成立し、その後、事業再建が実現されているというのが現状であ
ろうと考えています。

譲渡担保に対する規制内容として、中止命令の余地があるかどうかという問題があるか
と思いますが、特に債権譲渡担保においては事前禁止でなければ、実務上の意味はあまり
持たないのではないかと考えています。債権譲渡通知が發送されてしまえば、その後の円
滑な債権回収と取引継続は困難となるのが一般です。理論的に中止の余地があるとしても、
債権譲渡通知が發送された後の中止命令が、どれだけの意味を持つのかというのは疑問で
はないかと思ひます。もっとも、中止を一步進めて、担保権実行の取消命令という制度が
設けられるとすれば、ある程度意味はあろうかと思ひますが、そこまでの規律が必要であ
るかどうかにについては、議論があるところだろうと思ひます。必要なのは速やかな禁止命
令ということになるのではないかと考えています。

担保権者に対する意見聴取につきまして、これが事後的に行われることについての問題
点が指摘されているところかと思ひます。この問題は担保権者に対する不当な損害の要件
を満たすかどうかに関する手続であり、事後的に、もしそれが明らかになった場合には、
担保権実行禁止命令を取り消すという運用になると思ひますので、必ずしも事前に行わな
ければ担保権者に不利な問題が生じるということには、少なくとも実務上はなっていない
と考えています。いずれにせよ、禁止命令の実効性との関係において規律されるべき問題
ではないかと思ひます。

もし、この担保権実行禁止命令が法制化される場合には、再生手続における担保権の規
律全てに及ぶのかどうか。譲渡担保以外の担保権についても、この実行禁止命令が及ぶの
かかどうかというところが問題となると思ひます。その場合には倒産法制全体の中で議論す
る必要があるのではないかと考えています。

また、現行法は認められていませんが、破産手続において、この担保権実行中止ないし
実行禁止命令の制度が必要かについても、改めて議論する必要があるのではないかと考え
ています。破産手続においても事業譲渡実現のために、事業継続が行われることがありま
す。現状では、破産管財人が担保権者と直接交渉を行って別除権協定を結ぶことになりま
すけれども、事業継続が必要な事案においては、担保権実行中止（禁止）制度が必要なの
ではないかと考えているところです。

担保権消滅請求制度につきましては、譲渡担保の対象が在庫・売掛金というのが中心で

あることから、事業継続不可欠性の要件を満たすのかどうかというところ、これが大きな問題となるのではないかと思います。解釈論でどこまで緩められるのか。また立法が必要なのかという点については、今後、議論が必要であろうと思います。仮に、この事業継続不可欠性の要件を緩める場合に、担保権消滅請求制度全体の要件に関わる問題なのか。それとも譲渡担保、所有権留保という、現状、非典型担保と言われているものに絞られる問題なのか。この点は議論が必要なのではないかと考えているところです。

別除権協定の問題について、別除権協定を行うことまでは一般に理解されていると思いますが、具体的にそれぞれの事案において、どのような内容の別除権協定が成立しているのかは、紹介された事例も少なく、資料や統計等もないと思います。現行法において、担保権者がどのような内容で別除権協定に応じているのかという点、これをきちんと把握する必要があるのではないかと考えています。

私が別除権協定を行った事例においては、換価回収主体をどうするのか。別除権者との配分割合をどのようにするのが交渉の中心となります。回収主体については、ほぼ管財人側で行うのが通例ですが、配分については、内容が分かれます。全体の中の何パーセントという場合もありますし、開始決定前後で切り分けを行って、それぞれの評価額、回収額に応じて支払う事例もありました。また、配分割合の問題と共に別除権弁済の支払い方法、回収方法等について別除権者と別途合意を行うこととなります。事業継続を前提に、分割金で毎月幾ら払っていくという場合、回収状況を見ながら一定の割合を払うという形で合意することもあります。その際には当然のことですが、別除権者側がモニタリングを行う条項を定めます。管理命令が発令された事案で、再生管財人として譲渡担保権者と別除権協定を結んだ事案においては、担保権者（商社）から再生債務者会社に担当者を出向いただいた事例もございます。

最後に、対抗要件の問題ですが、多くの倒産弁護士が指摘している問題でございます。倒産手続において別除権者、更生担保権者に対抗要件取得を課す最大の理由というのは、別除権者と一般債権者の公平を図るという点にあるのではないかと考えています。その意味で、別除権者が権利行使を行うためには明確な対抗要件取得が要求されるべきではないかと思います。譲渡担保においては動産譲渡登記制度がありますけれども、これを利用していない例も少なからずございまして、その場合には占有改定の問題がどうしても出てくることとなります。占有改定が現実的に認識可能な公示方法と言えるかどうか、これは大いなる疑問でありますし、倒産実務上、特に破産手続において書類が散乱している事案においては、破産管財人としてどの資産が譲渡担保の対象となっているのかを確認するまでに相当な時間を要する場合があります。

倒産手続を円滑かつ適正に進める上でも、対抗要件の問題は非常に重要でありまして、実務家の関心の高いところでもあります。これは所有権留保においても同様の問題が生じるとは思いますけれども、是非、今後の議論をお願いしたいと考えているところです。私からは以上です。

○座長 どうもありがとうございました。それでは意見交換に移りますので、ご自由にお願いたしたいと思います。ちょっと私のほうから最初に1点だけ伺います。最初のお話のときに固定化というのを考えるとしても、それは実行時ではなくて倒産手続の開始時であるという話ですけれども、それってというのは例えば動産にせよ債権にせよ、固定化すると管財人は、そのときに固定化された、そのときにあった目的物や目的債権に手は出せなくなるという前提ですか。

○小畑 いや、必ずしもそうは考えていません。

○座長 そうすると、固定化をその時点で行った挙げ句に管財人に全部使われるということにはならないのですか。

○小畑 いやいや、それは極端な話です。固定化の問題の以前に実行禁止命令を出します。そうすると、その段階で対象となる別除権の範囲が定まっていなければ、別除権協定をきちんと行うことが難しいことになりますので、まず、その時点で固定化をすることを前提に、担保権実行中止命令の期間に別除権協定を結ぶことになります。

○座長 別除権協定が結ばれるまでは、管財人は当該目的物に手は出せないのでしょうか。

○小畑 手は出せないというか、債権は回収せざるを得ないですね。

○座長 回収したら、回収金はどうなるのですか。

○小畑 回収金は別除権協定の内容に従って分配する。

○座長 別除権協定が合意に至らなかったときは、どうなりますか。

○小畑 合意に至らなければ破産手続に移行します。

○座長 いやいや、破産手続に移行したときに、管財人が回収した金銭は誰のものになるのですか。

○小畑 それは財団のものになる。

○座長 それはおかしいでしょう。

○小畑 財団に入るわけですから。

○座長 だけど、固定化しました、これが固定的な担保の目的物ですよとっておいて、それで回収して別除権協定が成立しなかったら、これは回収したものですよねと言ったら。

○小畑 財団に入りますが、分別管理の問題が生じます。

○座長 そうですか。分別管理すると、それは担保権者のものですか。

○小畑 別除権協定に従うということになります。

○座長 別除権協定が成り立たなくてもそうなりますか。

○小畑 成り立たないということは、再生手続ができないということですので。

○座長 破産手続になると、それは持って行く。

○小畑 持って行くかどうか、そこも破産管財人と今度は担保権者の交渉になる。

○座長 固定化の概念のときに2つのことが混在しているような気がして、目的物が固定的な。

○小畑 特定される。

○座長 そうでなく、固定的な担保の目的物になる。

○小畑 はい。

○座長 特定動産の譲渡担保や、特定債権の譲渡担保と同じ状態になるという話で考えるのか、それとも評価基準時が、例えばその時点であるという話なのかで、若干、違うような気がします。

○小畑 更生手続の場合は、評価基準時の問題です。

○座長 そうですね。

○小畑 再生手続の場合は特定の問題になる。

○座長 そうですね。だから、会社更生ならば評価基準時の問題であると考えて、中がぐるぐる変わって、そのまま管財人が営業を続けても、会社更生が始まった時点での評価の額によって更生担保権の額が決まると考えるのであれば、それはそうでしょうという気がします。

○小畑 ただ、その場合に、担保権実行時説の場合は、固定化との関係をどう考えるのか。要するに固定化していないという状態で、開始決定時のものの評価ということが整合するのかどうか。

○座長 おっしゃっていることはよく分かります。A先生、どうぞ。

○A 今の続きのような話なのですが、民事再生あるいは破産もそうかもしれませんが、別除権だとすると手続開始後も基本的には実行できると考えられているわけで、それが倒産法の目的上、うまくいかないという場合は実行中止命令とかで対応するということであり、その後、通常は再生手続の場合は別除権協定が結ばれるということだと思いのので、私は、議論のスタート地点として担保権者が実行のタイミングを決められるというのは、むしろ自然なことではないかと思えます。

そして、固定化がどこに結び付けられるのかは確かに議論が分かれるかもしれないのですが、私は、実行によって固定化するというのが整合的ではないかと思えます。逆に言えば、倒産手続の開始時点においては、特段、固定化は起こらないということです。そのほうがむしろ再建の観点からも、その後も継続して搬入したり搬出したりできるわけで、通常の範囲で同じように事業を行うことができるという意味では、倒産実務上も負担にならないのではないかと感じているのです。

固定化してしまうと、その後に入ってきたものに担保の効力が及ばないとは言えるかもしれませんが、逆にそのときにあったものに及ぶはずだというのが、今の議論だったと思いますが、それよりも、むしろ実行しない限りはそのまま事業のために使うことができ、いきなり実行されたら困るものについては実行禁止命令ないし実行中止命令を出せばよくて、その後、一定の範囲で別除権協定が結ばれるということであれば、現在、倒産実務においておやりになっていること自体との関係で、それほど対立的な立場にはならないのではないかという印象を持っています。

つまり、手続開始時に固定化せず実行時に固定化する。それに対する対応策としては実

行禁止命令なり実行中止命令を取得する。そうすると、命令が出ない場合は担保権者が実行時期を自分で勝手に選べるではないかとおっしゃる点については、それはそういうものではないかと言いますか、価格が変動するようなものも含めて担保権者が実行時を判断できる。更生手続はそれとは別で、担保権の実行自体が禁止され、開始時の集合物のバリューで更生担保権の権利内容が定まる。そういうことでいいような気がしているのですが、それだと倒産手続でどういう不都合があるか教えていただければと思います。

○小畑 基本的に、実行時まで自由に再生債務者側が使えるということには、ほぼなりません。実行禁止命令を出さなければ、いつ実行されるか分からないわけですから、民事再生手続を安定して進めることができないことになりますので、必ず実行禁止命令を取るといふ運用になっています。

○A 私もそう思います。

○小畑 そのときに、その範囲を開始決定時で固定化をしておいて、それで別除権協定が成立しない場合はどうするのかと先ほど言われましたけど、別除権協定が成立しなければ、実行時に固定化しようが倒産時に固定化しようが、民事再生による再建はほぼ不可能です。今回、ちょっと端折りましたが、その場合は会社更生に移行することを考えざるを得ないことになるわけで、民事再生の中で固定化の時期が違うことによって再建がうまくいくかどうか決まるものではないということです。そうであれば、一番明確な開始決定時を基準としてその範囲を明確にして別除権の対象とすることが一番公平ではないか。一般債権者にも一番分かりやすい。在庫がこれだけ積み上がった。それを見て実行して、それが固定化だとすることはおかしくありませんかという話です。

○B よろしいですか。倒産手続開始決定で決めるのが一番明確で、公正で公平だとおっしゃいました。倒産手続の観点からみれば、そのようにおっしゃるのは理解できることです。実際、現在では固定化しないという実務が民事再生でも会社更生でも、一般に裁判所も含めて多いと思いますけれども、そうなる前は、むしろ開始決定で固定化すると言われていました。その理由も、正に小畑先生が、今、おっしゃったような理由になるのだろうと理解しています。

ただ、開始決定の時点で固定化する場合の効果についてですけれども、固定化をするという場合に、それは新たに生じるものには担保権が及ばなくなる、すなわち固定化以後に、本来であれば固定化しなければ入って来たはずの債権だとか動産には、もはや担保権は及ばなくなるということの対価というか代償として、今、ある担保物については特定の担保権になったかのごとく、担保権者が効力をそこには及ぼし得ると。そして管財人や再生債務者がそれを処分しようとする場合においても、担保権者の了解なくして売れるのかどうかという問題が出てくるのではないかと。だからこそ、昔の実務においては開始決定で固定化するけれども、しかし、その後、担保物を使えるようにするための和解をするという実務が、必ず行われてきたかどうかは分かりませんが、そのような和解をするのが通常であったと理解しているわけです。

ですから、A先生がおっしゃったように担保権というのは実行できるというのが原則であって、会社更生でそれが止まるとか民事再生でそれが止まるというのは、先ほど小畑先生がおっしゃったように、倒産手続の目的のためにあえて例外として止めるわけです。けれども、例外として止めたのであれば、その止まった時点における担保物というのは、むしろ担保権者に付与されないと、その部分はですね、いけないのではないかと。これはこれで、担保実行という手段を奪われたり制約された担保権者にとっての公平の問題としてあるのではないかと思います。これとの関係について先生は先ほど、必ずしも固定化しても管財人は担保権者の了解とかは要らず、それは使えるのだというご趣旨の発言をされたように思いますけれども、そこはどのようにお考えなのでしょうか。

○小畑 担保権の対象であることを否定する趣旨ではなくて、その場合でも実務的に在庫とかある場合に、それをずっと留め置くよりは売却していったほうがいいたろうという話ですので、その点について先ほど言いましたように回収主体を別除権協定で定めることとなります。一時的にまずこれを定めておいて協定2でその配分方法を定めるということもやっていますから、必ずしもB先生がおっしゃったことを否定する趣旨ではないです。

ただ、これまでの議論も拝見していますけれども、担保権実行時にしたほうが事業再建に資するのではないかと議論は、それは違うのではないかと。倒産実務家としてはそうでないということを言いたいということです。固定化して、禁止期間で協定を結んで、その後生じた在庫や債権には担保権の効力は及ばないとしたほうが、再建は円滑に進むと思います。実務的には担保権実行までは通常に売れるから再建に資するという事にはならないということです。

○B 今、申し上げた点、ちょっと誤解のないようにですが、担保権実行時に固定化するから再建できるという議論をしたように見受けられたかもしれませんが、そういう議論は、多分、していないのではないかと思います。むしろされていたのは、おっしゃったとおり禁止命令としての中止命令を導入するというか、現在の実務を追認するような中止命令、あるいは場合によっては担保権者のためのその取消命令ということも考えられるのではないかと議論をしまして、逆に言うと、今、小畑先生がおっしゃった民事再生における取扱いのことを議論していると思います。民事再生手続における再建の仕方としては、恐らく今後は、現在の実務は多くの場合がそうだと思いますが、事実上の禁止命令としての中止命令を発令して、担保権の実行自体止まることとなりますから、その間に担保権の範囲であるとか評価であるとか、あるいは弁済の方法であるとかといったことを合意する。担保権を実行してしまうと、むしろ対象債権が発生しなくなるという逆説的な問題も避けつつ、担保権者と再生債務者が、お互い不幸中の幸いという意味での win-win を考えていくことが、実務としては考えられるのではないかと。そんなことをむしろ考えていいのではないかと思います。

あと、担保権者は実行時を選べるということを先生はおっしゃるわけですが、あえて担保権者の立場に立って考えてみます。担保権者の立場にとっては、倒産債務者が例

えば包括的禁止命令や事実上の禁止命令としての中止命令を得るために倒産の申立てをする。その意味では、債務者側が担保実行を防ぐための日取りを選べるわけです。ですから、どちらがどういうふうに決められるかというのは、実はお互いの言い分としてはイーブンであり、水掛け論に近いことになりはしないか。むしろどういう形にするのが最も再建という目的に適うかを考えていくことが大切ではないかと思います。

○A うまく伝わっていなかったかもしれないのですが、私が開始時に固定化せず、実行時に固定化するほうがいいのではないかと言ったのは、在庫に関して言うと、実行禁止命令ないし現在の実行中止命令がセットにならないと再生できないだろうというのは、全くそのとおりだと思います。逆に言うと、事前にそういうアレンジをして事実上の実行禁止命令を利用するのであれば、なお、開始時に自動的に固定化することが必要なのかというのが、むしろ問題の理解としては正しいのかもしれない。

ですから、私が思いましたのは、再生のために在庫を入れ替えることが必要であり、倉庫の中にある在庫を丸ごと担保実行で取り上げられることは止めなければいけないとなれば、それは禁止命令、中止命令で止めるべきで、固定化とは別に結び付けなくてもいいのではないか。そして、別除権協定の交渉の中で、命令が外れれば実行できる担保権を持っている担保権者と、その中止命令なり何なりの武器を持っている再生債務者との間でネゴをしながら、協定が結ばれるということではないか。そうだとすると、そこは普通の担保権と同様に、集合動産・集合債権の譲渡担保も実行自体はもともとできる。それが一定の場合に止められるという話ではないかと思いました。

かつ、一旦、禁止命令が出た後、別除権協定の交渉をして別除権協定が成立したときに、その後、別除権協定に従って手続が進行するということだと思いますが、その段階に至ったときに、開始時に固定化するという考え方を取った場合は、担保権の対象となった個々の在庫を売りにくくすることとなるわけですね。

○小畑 それは、どちらもあり得ると思います。

○A もう1回集合動産譲渡担保を設定するということですか。

○小畑 そういうこともあると思います、それまでの間は。

○A そのプラクティスであれば、いずれにしても結局は変わらないのかもしれませんがけれども、私がもともと思っていたのは、開始時に固定化しなければ中止命令で止まっているだけです。その後、別除権協定が成立すれば、中止命令が外される結果として、元あった、まだ実行されていない譲渡担保がそのまま続くだけということになります。従来と同様に、設定された集合物譲渡担保が未実行のまま、在庫が流れていくことになるので、結論としては違わないし、むしろそちらのほうが、くどいようですが再生法上の担保権の姿に近いのかなと思った次第です。中止命令なしというわけにいかないというのは、おっしゃるとおりだと思います。

○小畑 今のA先生のご見解ですと、担保権の対象はどこになるのですか。実行禁止されて実行手続を取れないわけですね。そうすると固定化されていないという状態になるの

で、担保権の対象はどの範囲になるのですか。今後の発生する在庫を何らかで評価するという事。要するに別除権協定を結ぶときに、この対象の部分のうち、これこれを担保権者に渡して、債務者がこれだけ回収させてくださいという話をするわけですね。会社更生も一緒ですが、固定化しないと言った場合は、その外枠をどうやって定めるのでしょうか。

○A 結局、固定化という言葉の意味ではないのかもしれませんが。固定化というのは、そこから以降入ってくるものには担保権が及ばないとか、その時点で担保目的の個々の動産が決まるという意味であれば、私は固定化しなくてもいいのではないかと思ったのですが、別除権協定のベースは、それは現に定めれば合意ですからいいはずで、ですから、その意味で協定の基準は固定化するのかもしれませんが、手続開始時の在庫状態を見てそれを判断するという事は、合意すればそれでいいと思います。

○小畑 要するに、固定化すれば開始決定時の在庫とか債権とか、それをベースに交渉すればいいわけですね。

○A 固定化しなくても、開始決定時の在庫とか債権とかをベースに交渉してもいいのではないのでしょうか。

○小畑 そのとおりですけれども、そこが共通の土俵にならない可能性があって別除協定が成立しにくくなります。

○座長 固定化しても、共通の土俵は形成されない可能性もあるような気がしますが、それよりも中止命令という言葉使いで、Aさんがおっしゃっていることと小畑さんがおっしゃっていることが同じなのか、よく分からなかったのです。Aさんがおっしゃっている中止命令というのは、例えば集合動産譲渡担保だと仮定しますと、管財人が通常の営業の範囲内において処分をする。新たに入ってくるという状況が続いて、しかしながら無茶に売却してはいけないと。だから前と同じような状況のままですが、しかし、ラストリゾートとしての担保権の実行はできませんという話だと思いますが、固定化されていることが前提の上での、担保権の実行の中止というのは効果としてはどういうことなのでしょう。つまり、最初から言っていることと同じなのですが、担保権者の債権者側は実行はできないということ、それはいいのですが、しかし、目的物はだんだん減っていきますという話なのか。それは別除権協定でやるんだとおっしゃれば、それはそのとおりですけれども、実行できないとして売れるけれども、別除権協定では最初の段階の評価時にするから、それで納得してくれということなのでしょう。

○小畑 順番としては禁止命令が先に出る。開始決定前にまず出て、それから開始決定が出るということになるので、その基準値をどこにするかという問題はあると思います。開始決定で固定化したほうがいいのではないかと、その部分で担保権が具体化するというか個別担保になるので、その評価額をどうするかを協定で結ぶほうがいいのではないかと、この話をしていてと思います。

○座長 それは売れるわけですか、管財人が。

○小畑 売れるというか、それも協定で決めると。

- 座長 協定が成立するまでの間は。
- 小畑 それまでの間は、ほぼ1か月ぐらいしかないのです。
- 座長 1か月もあるというふうにも言えますね。
- 小畑 そうなんですけど。
- 座長 それはサーキュレーションの早さにもよりますけど。
- 小畑 そこが極めて重要で、売れるようにしないと再建はできません。
- 座長 そうですね。
- 小畑 ですので、そこについては換価回収主体をどうするかについて、まず協定を結ぶ。
- 座長 それを、なるべく早く出さなければいけない。
- 小畑 そうです。
- 座長 それをやるまでは、できない。
- C 小畑先生は、多分、必ず別除権協定を成立させる自信があるから今の話ができるのだと思います。私も結論としては小畑先生の意見に賛成するのですが、実務上、開始決定の翌日から集合物譲渡担保の対象の商品を売っていますね。それは協定ができていなくても、恐らく小畑先生でも売っていると思います。売った後に、協定が成立したら全て追認されているから何の問題もなかったとなる。多分、そういうのが実態なのだと思います。それを理論的に説明できないから、私はこの前、色々ご指摘を受けて「すみません」という感じになったわけなんですけど。
- ただ、この固定説の問題点は、協定が成立しなかった場合、一体、その売った金はどういう状態になっているのかという説明は非常に弱くて、恐らく破産であれば財団債権、民事再生であれば共益債権になるはずですが、しかし、財団債権・共益債権になっていても全額弁済される保証は何もないので、その点は、指摘されるとおり理論的に弱い。
- 他方、小畑先生が頻りにおっしゃっているとおり固定化したほうが別除権協定が成立しやすい。私も前に申し上げましたけれども、紛争解決機能として目安がはっきりあることになりやすから、それは実務的な感覚で言うと全く間違いないと思います。それを、どちらを優先させる仕組みを作るのか。恐らく現行法の理論的な問題としては、固定化しないほうが理論的にはすっきりしていると思いますが、そうだと今言ったように、そもそも協定が成立しにくくなるというか、目安がない分だけ成立しにくくなる。そういう辺りをどこまで配慮するのかということなのかなと思います。
- 小畑 別除権協定が成立しない場合は、原則再生はできないので、実務的にはそういう議論はあまりしないということです。ただ、本当に一番大事なものは、そのような事態になる前に、会社更生にスムーズに移行できるシステムを作ることだと思います。別除権協定に応じない場合には、会社更生に移行するということによって、別除権協定の成立が促進されることも考えられます。
- D 2つ、お伺いしたいことがあります。1つは、今、どうなっているのか調べていないので分からないのですが、かつて動産売買先取特権の対象財産について倒産手続を開始

したならば、さっさと売って現金回収すると。先取特権を飛ばしてしまうことができ、しかも債権が直ちに現金になっていくと回収金になってしまっているの、特定性も失われてしまうと担保が飛ばせるみたいな話があったように思います。そういう話は、今、どうなっているのかというのが1つです。

もう1つは、再生手続を開始したときに、新しい融資を呼び込むために担保があったものを固定化というか、それ以降のものはそもそも及ばない形にして、それを担保目的財産に出したいという要請があるとされたりすることもあるのですが、現実には、そんなことはおよそできないということなのか。その実態と言いますか、どういうふうになっているのでしょうか。

○小畑 動産売買の先取特権については、倒産実務上の取扱いが大きく変化しているということはないと思います。動産売買先取特権の行使のために担保法が改正されて動産競売開始許可決定手続ができましたが、あまりこの手続利用されていないので、破産管財人としては、具体的な権利行使がくるまでの間は、売却を行っているというのが実務の体制だと思います。

○D どんどん売れば先取特権は飛ばせて、かつ、回収までしてしまえば債権の行使も来ないから、完全に一般の財団を増殖できる。

○小畑 そういうことだと思います。

○D 増殖できるほうにという、そういう感覚だということですね。

○小畑 DIP ファイナンスの件ですが、在庫担保融資の実現のためにいろいろな施策を取られているような方々もいらっしゃいます。通常DIPファイナンスは、金利が高いため、中小企業が再生債務者の場合には、利用が難しいのが実態です。しかし、固定化後に発生する在庫等を担保とする新たなファイナンスは、再建支援という面から極めて有効だと思います。今後の活用を検討する必要があるかと思いますが、実際の事例はまだ多くないと思います。

○D そうすると、その後の入ってくる財産が、どれだけ入ってくるかということとはともかくとして、言わば担保目的財産から解放されることによって何かメリットがあるということは実務的にはない。そもそも金利が高過ぎて、それを取れたとしても実現しないからということ。

○小畑 ということですか。

○座長 18時30分までとなっております、少し話を広げていかなければなりません。もちろん、最初の固定化の話というのは、その後の実行禁止命令、別除権協定等に関連していますので、全体を話しているとも言えるのですが、2番目の債権の譲渡担保に関する話というのは、ここまで、出ていないような気がします。ここについて何かご意見、ご質問とかありませんでしょうか。Bさん、どうぞ。

○B 小畑先生が、将来債権譲渡(真正売買)に同様の問題がある、こちらのほうが影響が非常に大きいとおっしゃったのは、実際、問題の捉え方としてはおっしゃるとおりではな

いかと思っています。つまり、いま、「担保」すなわち将来債権譲渡担保が、倒産手続において開始決定、あるいは場合によって、それに先立つ包括的禁止命令とか、そういうもので固定化するかどうかという論点にフォーカスが当たっています。実は債権譲渡担保という法的構成を取った場合だけではなく、将来債権譲渡(真正売買)についても同様の問題はあるわけです。つまり、管財人が開始決定後に更生会社の労働者等を使って、みんなで汗水たらして働いたことによって初めて作られる債権が、全て真正売買の譲受人に取られてしまうという状況が起きはしないか。むしろ、会社更生の場合には担保権であれば止まりますけれども、そういう真正譲渡であれば止まらないということになりますから、したがって、そちらのほうが影響が大きいというのは、そのとおりです。そういった認識に立った場合に、今回、担保法制の改正に特化してこの固定化の問題も捉えるのか。それとも、債権法改正のときに一旦先送りにされたわけですけれども、将来債権譲渡(真正売買)の問題も含めて、今回、議論するのかということ、1つの論点としてあるのではないかと思いますのが第1点です。

第2点は、債権発生主体の交替とか譲渡の規律ということで、対抗要件の問題とは異なる問題と考えていますという一言を、小畑先生はおっしゃったわけです。ここはすごく重要な話ではないかと本当は思っていて、将来債権譲渡の法的構成というか、譲渡担保も含めてですけれども、それをどういうふうに考えるのか。譲渡人で発生した上で譲受人に将来債権を移転するのか、実際に発生した場合ですね。あるいは、将来債権譲受人の下で発生すると考えるのかという論点があるわけです。あるいは債権の発生時期とか対抗要件具備時期とか、そういった捉え方もあると思います。しかし、すごく大ざっぱに言うと、開始決定の前に譲受人あるいは譲渡担保権者が第三者対抗要件を具備していたということであれば、その後に登場する更生管財人とか、あるいは更生債権者には対抗できると大ざっぱに捉えることはできる。

だけれども、その問題ではないのだということであるとすると、結局、小畑先生のお立場としては開始決定の前に第三者対抗要件が具備されていても、その対抗要件というのは、実は管財人には及んでいないのだというお考えの主張をされていることになるのか。対抗要件の具備の問題というのは、結局、さっきの将来債権譲渡の法的構成をどのように考えとしても、開始決定の前に第三者対抗要件が具備されていれば結論は変わらないのではないかとと思われるために、ご質問させていただきたいと思います。

○小畑 対抗要件の問題は、基本的に債権の帰属の問題ではないか。将来債権譲渡の対抗要件を備えていなければ、その人が債権者であることを主張できないということの意味で、この問題は、今、B先生が言われたように、管財人という全く別個の法主体が現れて、その人のもとで発生した債権が、そもそも将来債権譲渡の対象債権と言えるのかどうかという問題で、これがもし言えるとすれば諦めるしかない。将来にわたって全て債権譲渡されてしまっているということであれば再建は諦めるしかないということに、なるだろうと思うので、そこが議論できないかという趣旨です。

再建を諦めるということは、将来債権は発生しないということになる。破産の方向に動くということは、新たな売掛債権はもう発生しないということになりますので、それは将来債権譲渡ないし譲渡担保を取った債権者の意図とは全く逆方向に動いてしまうのではないか。この点から何らかの規律ができないかという考え方です。それはおかしいと言われればそれまでなのですが、倒産手続との関係での問題意識として捉えて頂ければと思います。

○座長 それは債権譲渡の契約において、どれが対象になっているのかという問題であり、債務者がやっているときの債権が譲渡されているのだと、契約を解釈するという問題ですから十分にあり得るのではないかと思います。不動産の賃料の債権譲渡のときに、不動産の所有権が移転しても賃料債権がそのまま移転されたことになるというのは、考え方が根本的におかしいのではないかと思っているのですが、それと同じような感じで、その所とどういうふうに平仄を合わせながら解釈していくのかも必要になると思います。

○D 確認だけですぐです。先ほどおっしゃっていたことで、すみません、また動産に戻って申し訳ないのですけれども、開始時に固定化するとして、別除権協定までの努力の間も売るとは売ると言われたかと思えます。その売却によって買主は全く負担のない権利を取得できるという、そういう想定であると考えてよろしいですか。

○小畑 そうです。

○B 1点だけ。先ほど開始決定時に固定化するとした場合には、DIP ファイナンスの観点では担保物が利用できていいのではないかということについてですが、もし開始決定時に固定化すると明確に定まれば、それはそうなるのではないかと思います。今、利率が高いから云々という話がありましたけれども、開始決定時にも固定化されるということになれば、DIP ファイナンスのためにそこは使えるということになりますから、それは当然、開始決定後のDIP ファイナンスは促進される効果があるということなので、これは立法の効果として、それはむしろ期待できるということになるだろうと思います。

○座長 どうもありがとうございました。いろいろ面白い論点が多々ありますので本当はまだ議論したいところですが、時間の都合もございますので、ここで一旦休憩を入れさせていただきます。金融庁のお話を伺った後も、ひょっとして関連する問題が出てくるかもしれません。また、本日、小畑先生に来ていただいているいろいろご教示を賜りましたけれども、今後ともこの研究会は続いてまいりますので、小畑先生には、ずっとご協力いただければと思います。どうもありがとうございました。それでは、ここで休憩とします。

(休憩)

○金融庁 本日は、よろしくお願ひいたします。このような時間を取っていただき、機会を頂きまして、ありがとうございます。

最初に、このようなプロフェッショナルな皆様方を前にして、非常に法的に拙い点が多いかと思いますが、皆様方のお知恵を頂いて議論を深めていただけると、有り難く存じます。

まず、資料の説明に入る前に、金融庁の最近の取組について、簡単にご説明させていただきたいと思います。

金融庁は、前身となる金融監督庁ですけれども、1998年に創設されました。金融危機の真ただ中のあるところでして、不良債権問題を解決して、金融システムを安定化させるということが至上命題であった時分であります。その中で、既に発生した不良債権を適切に把握して、それをオフバランス化するということなどのために、貸出金の貸倒れの見積りについて、事業者のバランスシートの内容や、不動産担保保証による保全の有無といったことに着目するような共通の基準として、検査マニュアルを策定いたしました。

この検査マニュアルは、当時の不良債権問題の解決に向けて、大きな役割を果たしたと考えておりますけれども、他方で、その後も長年使い続けたことで、金融機関の行動にも歪みをもたらしているのではないかという指摘がなされるようになりました。例えば、金融庁の検査・監督が、事業者の個々の資産の集積としてのバランスシートという情報や、不動産担保という事業のごく一部に関する情報に着目しすぎたということによって、より事業の全体を見た融資、事業の将来性を見据えた融資といった取組を妨げているのではないかという問題。更に、金融を取り巻く環境が変化する中で、過去の一時点とか、一部分の情報に基づいた、従来検査マニュアルに基づく枠組みのままでは、金融機関が抱えるその将来の課題について、十分に議論していくということができないのではないかという、副作用というか、限界といったようなことが指摘されてきました。

金融庁におきましては、こうした問題意識を踏まえて数年前から検査や監督の在り方に関する抜本的な見直しを行ってまいりました。先月には、先ほど申し上げた金融機関の行動に歪みをもたらしてきたと指摘されていた検査マニュアルを廃止しまして、新たな方針を公表するなどしたところです。

こうした取組を通じて、金融機関が検査マニュアルのもたらす歪みから解放され、事業全体を見た融資、事業の将来を見据えた融資を通じて顧客のニーズに沿った多様な創意工夫していくことができるような環境をつくりたいと考えているところであります。

本研究会のテーマである担保法制、そして倒産法制も、金融機関の行動に大きな影響を与えるルールであると理解しております。この担保法制や倒産法制が、ひょっとすると、金融機関の行動にいろいろな意味で歪みをもたらしているのではないかというのが、本日の基本的な問題意識です。

資料1ページ目をご覧ください。こちらが本日、私どもからご説明させていただく内容のエッセンスとなっております。左側のオレンジ色の所が、現在の担保法制に関する問題意識です。右側の青い所がその問題意識を踏まえて、金融のプラクティスを改善していくために、本日、皆様方に議論していただければと思っている点です。

最初に、左のオレンジ色のほうですが、現在の担保法制は、基本的には個別財産に対する担保権が基本になっていると考えております。そのために、結果的に、貸し手における融資判断に際して、個別財産の価値に着目するというインセンティブ、歪みをもたらして

いるのではないかと考えております。もちろん、金融機関は、最近、事業の全体、事業の将来を見据えた融資に向けた取組を行っていると考えておりますが、この制度が、このような、本来、金融としてあるべき姿に対するディスインセンティブになっているのではないかと考えております。

右側の青い所が、今回、我々が提案させていただく事業全体に対する担保権で、この事業全体に着目することになれば、金融機関が、先ほど申し上げたようなインセンティブから解放されて、金融のプラクティスが改善していくことが望めるのではないかと考えております。

この場合、事業の将来のキャッシュフローに着目するということになるわけですが、それは、事業者自身の関心と金融機関の関心をより一致させて、事業者と金融機関において共通の価値を形成していくことに役立つ、ひいては金融の円滑化につながると考えております。

以下、次ページ以降の詳細をご説明させていただきたいと思っております。

2 ページ目の 1 つ目の四角をご覧ください。現行の担保法制は、倒産法制も含めてですが、処分・換価という、最終局面を意識しすぎるあまりに、事業全体の継続による価値を把握することができなくなっているのではないかという問題意識を挙げさせていただいております。

2 つ例を挙げております。まず、処分のためには特定が必要になりますが、現行制度では、その設定時や対抗要件の具備の段階で目的物の特定を厳格に求めるために、絶えず変化する事業というものを把握することが難しい、そのためにその価値を把握することが難しい、あるいは高いコストが掛かるようになっているということです。2 つ目は、仮に現行制度で全資産担保が設定されている場合の事業譲渡であっても、その優先弁済は、事業全体としての評価額ではなくて、結局、設定時に特定されていた個別の財産の評価額の積み上げからしか受けることができないということです。このために、貸し手が事業者と共通の利益を持ちにくく、その結果、様々な歪みが生まれているのではないか、こうした問題意識をご紹介させていただきます。

3 ページ目をご覧ください。ここから計 3 ページにわたって、その歪みの例を挙げております。1 つ目は、金融機関の競争の歪みについてです。1 つ目のポツですが、一般に、融資というのは、事業をモニタリングした上でキャッシュフローから適切に返済できるよう、長・短バランスなどを踏まえて実行するというものとされています。しかしながら、事業のモニタリングにはコストが掛かります。例えば、中小企業の場合は経営者の性格とか、仕振りなど、定性的な側面も大きな要素を持ちますし、また、財務諸表のような定量的なものでも、会計監査が入っているような大企業と比べて、中小企業の場合は、必ずしも正確な姿を現しているとは言い切れませんので、よく実態をつかむ必要があります。

その一方、ほかの貸し手が自分のモニタリングに頼って、ぶら下がって融資をすることを止めることはできません。しかも、その事業が必要とする資金量というのは限りがあり

ます。したがって、そこから得られる収益がほかの貸し手に奪われてしまうと、その事業のモニタリングがそのコストに見合わなくなってしまうと、供給されにくくなってしまう場合があると思います。また、事業に必要な資金以上に、他の貸し手によって貸し付けられる場合は、優良な本業とは別の副業に手を出して、丸ごと焦げ付いてしまうということもありえます。最近もこういった事例がみられると、日本銀行のレポートでも指摘されております。

銀行は不動産担保や保証を取ると、このような貸倒れリスクを低減する、債権を保全することができるわけですが、そうすると、事業のモニタリングというのと、その貸出しによるリターンとの関係が薄くなってしまいます。担保目的物に対するモニタリングで十分になるので効率的だというのが、その担保権の機能の説明で言われるモニタリングの効率性の改善だと思いますけれども、その副作用として、貸し手にとって、事業を見るということの意味が小さくなってしまっているのではないかと思います。そうすると、事業のモニタリングコストを支払わずに、その分低い金利で貸すということが他の貸し手との競争上、有利になってしまうのではないかと、その結果、貸し手の行動が、その事業を見た上での競争ではなくて、事業を見ずにする競争へと歪められてしまっているのではないかとと思われるわけです。

4 ページをご覧ください。こちらが、先ほどの競争の歪みに続いて、具体的な融資実務にもたらす歪みの例を並べております。不動産担保や保証がない事業者は、借入れが難しい傾向にあるとか、また、その事業への規律付けを経営者保証に過度に依存してしまうといったことを例示しております。

次の5ページですが、事業再生の場面での歪みの例を並べております。債権者が把握している担保価値がそれぞれ、様々で利害関係が極めて複雑となるため、事業継続に向けた合意形成を図ることが難しく、また、再生のためのニューマネーの供給も難しいといったことを例示させていただいております。

以上、個別の財産価値に着目する貸し手が保護される一方で、事業全体を見る貸し手が保護されないために、貸し手の行動に歪みが生じているのではないかとという問題意識です。もちろん、こうした歪みがあるのだとしても、それは担保法制だったり、倒産法制だけが原因なのかというご指摘もあると思います。そのご指摘は当然そのとおりだと思っておりますが、法制度の周辺には変化が起きているというのが、次の6ページです。

まず、事業者側のニーズの問題として、不動産担保・保証でこれまでやってこられているので、事業を見てほしいというニーズがない、事業を見られるというのは事業者にとっても負担なので、特に、これまでのものから変えるインセンティブがないのではないかとということが言われるかもしれません。しかしながら、例えば、昨今では経営者の高齢化が進む中で、事業者において、キャッシュフローを生んでいる事業について、円滑な事業承継を行う、事業の継続を維持しようというニーズが生まれてきております。事業承継には一定の資金調達が必要になろうと思いますけれども、その際に、法人と経営者との関係の

明確な区分・分離がないといったことのために、貸し手が後継者候補にも経営者保証を求めようとするために、今の融資実務の歪みの一つであります。そのために事業承継が進まないといった課題も指摘されておりました。この課題に対して、先月、事業承継時の経営者保証の取扱いに関するガイドラインの特則も策定されるなど、この課題を何とかして解決したいという日本社会全体としての大きな動きがあると思います。

また、次は金融庁の検査・監督における動きですけれども、先ほど、申し上げましたように、金融検査・監督によるその歪みを是正するために、先月、検査マニュアルを廃止し、新しい方針を公表しております。金融機関の貸出金の貸倒引当金の考え方についても、その担保・保証に依存した方法だけではなくて、その事業のキャッシュフローに着目したよりの確な見積り方法を活用していこうという流れになっております。

このように、現在、金融の実務慣行を改善していこうという気運が高まっておりまして、その中で、担保法制と、また、倒産法制もこうした実務慣行の改善も視野に入れつつ、見直しを進めていただけないかというのが本日の趣旨でございます。次のページ以降になります。

7 ページ、まず、事業のキャッシュフローとその継続価値を対象とする担保権、事業を生かす担保権等を整備することで、担保権者の行動を事業の継続へと向けることができないかということについてお知恵を頂けないかと考えております。

3 つほど、提案の大枠を挙げております。1 つには、特定性や優先弁済の範囲に関する考え方を見直して、事業のキャッシュフローを把握できるようにすることです。ちなみに不動産ですが、その所有権にかかっているということになると、これまで動産や債権とは異なり広く活用され積み上げられている実務に混乱が生まれるおそれもありますし、今回の研究会の対象外ということもありますので、こちらは除いてご議論いただければと思います。ただし、不動産の所有権にかかっているとしても、不動産は事業にとって不可欠な場合がほとんどだと思いますので、例えば、不動産を利用できる地位というものにかかっているかとも考えてもおります。実行された場合には、例えば法定の期間限定の賃借権が生まれるとか、といった何らかの手当てができないか、皆様のお知恵をお借りできればと思います。

2 つ目は、実行方法について、その事業が解体されないように、少なくともこの担保権が設定された場合は事業全体としての譲渡、包括的な執行というのを原則とできないか。加えて、今では、M&A のプラットホームなど、民間ベースのインフラも整備されておりますので、ここで幾つか、ビッドを取るようにできないか。また、過剰担保などのときの不適切な実行がないように、裁判所の関与を期待できないかということを書かせていただいております。

3 つ目として、公示制度については、事業に活用されている動産が事業者自身のものなのか、その事業がどういった方々との関係に成り立っていて、誰が優先的な地位を得ているのかという点を明らかにできるように、調査可能にして関係者の予測可能性を高められ

るように、非占有型の担保権など、現実の占有にはあらわれないような権利関係について、一元的に公示を求めることとできないか、書かせていただいております。

公示を求めるコストの問題については、これまで研究会でもご議論されておりましたけれども、現在のインフラや情報技術、スマホとかインターネットや画像認識技術などを前提に、使いやすいシステムを作って利用コストを抑えることができないか。これで乗り越えられないかといったことを書かせていただいております。

8 ページ目以降は、こうして事業を見た融資、事業を生かす担保というのをつくることで、先ほど挙げた3つのような歪みが解消されるのではないかということを書かせていただいております。8 ページは、事業を見た上での競争がすすむなど、競争が改善するのではないかということです。9 ページでは、不動産担保や保証がなくても、事業の内容を見て融資を実行しやすくなるのではないかといったことを書かせていただいております。

ここで、「また」で始まる所ですが、この担保は事業者側にもメリットがあるように、こういった融資の継続義務のようなものを入れられないかと考えております。当事者間の契約で修正できるイメージですが、契約で抜けられるのであれば意味はないというご指摘もあるかもしれませんが、この義務が貸し手にとって事業者にアピールするためのものであることを考えると、その義務を負わないでおこうとする金融機関は顧客から選ばれないし、積極的に義務を負おうとする金融機関が顧客から選ばれるということに、そういった競争が進まないかと。その競争を始める上でのベースラインとして機能しないかという趣旨で書かせていただきました。また、別の方向で、こうした狙いを達成するには、ほかにどういった手段があるかといった点にもご意見を伺えればと思ひまして、あえて書かせていただきました。

次の 10 ページは、事業再生の実務の歪みも改善できるのではないかといったことを書かせていただいております。また、事業全体に担保を設定するという事は、それだけですと事業者が、特に窮境時に担保権者が新規融資をしないといった場合に、ほかの金融機関からの資金を得るという道を取りにくくなる、身動きが取りにくいというリスクを抱えることとなります。そのため、こういった動学的非整合性のような問題の、そのバランスを取るために、アメリカの Priming Lien のようなことも書かせていただきました。つまり、このページの「また」で始まる所ですが、これは、法的再生の場面を想定しておりますが、既に担保権が設定済みの場合でも、裁判所の許可と既存の担保権者の保護、約定金利の支払いなど、そういった条件のもとで設定済みの担保権への優先を許可するといったルールを設けられないか。こうして、窮境時のニューマネーの供給、DIP ファイナンスを窮境時の事業者でも利用できるような現実味のある低い金利で実現できないかと考えておりまして、ここに書かせていただきました。

最後、11 ページです。今回のたたき台を現実のものとするためには、まだまだ多くの論点や実務上の課題など乗り越えていかないといけないということを思います。その例を幾つか、ここに挙げさせていただいております。例えば、個別の動産・債権との関係はど

うするかとか、また、不動産は対象外としても、事業全体に対する担保権というものが設定されるとこの担保権者はモニタリングがしやすくなって融資がしやすくなる一方、無担保債権者にとってはその分引当財産が減るために融資がしにくくなるといった懸念があると思いますが、こうした場合の追加融資の需要に対して、担保権者の地位をめぐる債権者の競争を促すという形で調整できないか。あるいは、ほかに何かいい調整ルールがないか、お知恵を頂ければと思います。

また、3つ目の四角ですが、事業が拡大すると資金需要も拡大しますので、それに合わせて担保権者の地位も変容する必要があると思います。シ・ローンを組むとか、あるいは新規のプロジェクトには担保権をカーブアウトするとか、そういったことが必要になるとは思いますけれども、そのうち、シ・ローンに、後から入ってきた人は、既存の昔の優先順位をそのまま受けられるのかとか、そういった課題について調整ルールなど、お知恵を頂ければと思います。

そのほかにも、事業者や金融機関を含む関係者、事業の関係者に事業価値を向上させるような行動を促すためには、どういった調整ルールがあり得るであろうか、お知恵を頂ければと思います。例えば、足元で活用が期待されるのは事業承継だったりする、事業者等に大きなファイナンスの組替え需要がある場面だと思われそうですが、その際には、どういった調整ルールがあると適切な行動が促されるか、お知恵を頂けないかと思っております。

最後に、1点だけ補足させていただきます。ただいまご説明させていただきましたのは、繰り返しになりますが、あまり十分活用されてこなかったと思われる動産とか、債権に対する担保権について、事業者、金融機関の双方にとって使いやすいようなファイナンスの選択肢を増やすということ。それも、事業者にとっては既存の事業を生かす方向、そして、金融機関にとっては、事業を十分に見た上で融資をするという、そういう道をつくることできないかということです。

いろいろな工夫をして制度をつくっても、なかなか活用されないのではないかというご意見もあるかもしれませんが、しかし、先ほど申し上げた不動産に依存した融資が、ここ数十年は主流だったわけですが、現在、金融を取り巻く情勢は、人口減少とか、あるいは高齢化が進む中で、その不動産の価値というものも、昔は右肩上がりだったものもそうではなくなる、場合によっては、下落していくということも考えられる中で、将来、何か事業を興したり、厳しい状況にあっても続けていこうという際に十分なファイナンスが行われるよう、円滑にファイナンスが行われるようにするということが日本の経済にとっても非常に重要な話だと考えております。そういった観点から、事業の生み出すキャッシュフローに対して融資をしやすいという環境をつくられているということが、金融の円滑化、企業・経済の持続的な発展や金融システムの安定化という点からも、非常に重要なのではないかと考えております。

非常に粗削りで、拙い点多々あるかと思いますが、しかも、担保法制だけでなく倒産法制の枠組みに関わる話ですが、今回、約100年ぶりの改正に向けた作業と伺っております。

すので、こういう機会を逃してしまうと、次、いつ、このような議論をしていただける機会があるのかということをおもひまして、本日機会をいただいた次第でございます。是非、取り上げていただいて、いろいろ深めていただければ有り難いと考えております。ありがとうございます。

○座長 どうもありがとうございました。それでは、意見交換というか、質問でも結構ですが、ご自由にお願ひいたします。7 ページの所に、「A 社の事業全体」という特定の仕方をするとして書いてあって、下から 2 行目の所に、「現実と占有と所有権等の所在のズレが長期にわたるものについては、一元的に公示を求める」とあります。これ、何かよく分からなくて、A 社の事業全体を、それ以上の特定しないで担保権設定できるということになったら公示は不要というか、少なくとも個別的にはしないわけですよ。

○金融庁 個別の公示も、個別の担保権者も現れることを念頭においていますので、その場合のための公示です。

○座長 その場合のための公示というのはどれですか。

○金融庁 それがここで言っている一元的に求めるといっている公示で、個別の担保権が設定されているときに、事業全体の担保権を掛けたいという方がいた場合に、ここに優先する人がいるのだなというのを分かった上で、入れるようにするためのものを指しています。

○座長 なるほど。他者の個別の担保は分かるようにしても、自分の担保の存在は他者には分からないと思いますよね。

○金融庁 事業を担保としている人も公示をして、そうしたら、その後に入って来る人も、取れない、負けるのだなということ。

○座長 公示するのでしたっけ。

○金融庁 それも同じように、一元的に公示する、たとえば A 社についてのものは事業全体を担保に取っていますと。

○座長 法人の登記の所に。

○金融庁 法人登記か、個別も含めた一元的な公示システムをつくって。

○座長 全部取っていますと書くわけですね、分かりました。

○B ありがとうございます。これ、事業全体に対する担保を、事業を構成する個別の財産上の担保の総体として取るのではなくて、一体的に事業全体について一発で担保設定して、公示もできるようにするというご趣旨だと思いますけれども、この場合、一般債権者とか、あるいは労働債権者、租税債権者とかといった方々の利益というか、取り分をどう確保するかというのは、どのように考えればよいのかというか、どのようなご想定をされているのか。つまり、担保権者が事業全体の価値を全部取ってしまうということになると、これは再建は成り立ちにくくなるというか、成り立たないと思いますので、そこが、多分、一番重要な点かなと思われるわけなのですが、そこはどのようにお考えになっていらっしゃるのでしょうか。

○金融庁 事業を生かす担保と言っておりますので、事業が成り立つために必要な労働債権とか、商取引債権というのは極めて重要だと思っております。そこを調整するために、まだ考えはまとまっていないのですが、一つには、個別のもの含めて、こういった事業全体にかかる担保権は、商取引債権とか、労働債権には負けるとする。ほかの金融債権者、担保権者には勝てるけれども、そこには負けると。ただし、そうすると、その商取引先との事業者間金融みたいなもので際限なくこの例外が広がっていきかねないと思うので、何箇月かとか、限定を置くのかなと思ったり。もう一つには、一旦担保権がすべてに勝つとしておいて、その上で、今の財団組入れのような形で、何割かは商取引とか、労働債権にはいきますというような形で調整するのかな、などと考えております。

○A どうもありがとうございました。現在の金融慣行というか、貸付実務についての問題意識のご説明を頂き、また、それをどのように改善していくのか、今、行政として行われている施策も含めてご説明を頂きまして、大変ありがとうございました。そこで語られていることとしては、幾つもあるのだと思いますが、私自身が認識したのは、取り分け、不動産その他を持たない、中小事業者にどのように金融を促すのかということにつながると思いますが、そういった事業者に限って、なかなか正確な財務情報が得られないので、モニタリングコストが、思いのほか掛かってしまいますという問題、それをどう解決するかというのが1つポイントだと思います。

もう1つは、かなり密接には絡んでいますけれども、個別の換価価値、清算価値に着目した融資よりは、もう少し事業価値を見た融資にするほうが与信できる額が増えるというか、それによって、より融資ができるようになるという問題意識です。

1つ目の問題については、そのとおりだと思いつつも、そのために、ご提案に出ている「正確な情報提供をする限り融資継続義務が生ずる」という推定を置くというのは、結構大きなインパクトがありそうな気がします。推定だからいいのではないかということかもしれませんけれども、推定規定において、AがあつてBを推定するときというのは、Aがあるときは、普通はBだよねという相関関係があつて成り立つのが一般的かなと思いますが、それが本当にここであるのかなと思いました。その点で、この目的を達するために、こういうルールを設けることには、それなりに実務的な抵抗も含めてハードルが高いような印象を持った次第です。

他方、正確な財務情報を提供してもらうための施策として既になされていることだと思いますが、例えば、経営者保証が、今、問題になっていて、それをどう外すかという議論の中で、正確な財務情報を提供する限りは経営者保証の履行を請求しない、あるいは停止条件付の保証の場合も解除条件付の保証の場合もあると理解していますけれども、正確な財務情報を提供していれば保証債務は生じないという形でインセンティブを与えることが一つ考えられて、それは、融資継続義務を推認させる方向の議論よりは、比較的受け入れやすいのかなと考えているのですが、それでは、なお足りないということなのかなということについて伺いたいと思います。

それに併せて、事業のモニタリングコストの問題は、ほかにも税理士法 33 条の 2 の書面を添付して、一定程度税理士にきちんと見てもらうことを通じて融資判断に資するようになるのか、大規模な債務者企業であれば会計監査に拠ることができるかもしれないので、企業規模に応じて正確な情報を出すインセンティブの与え方は、必ずしも担保制度だけで解決しなければいけない、あるいは、担保制度でなければ解決できないというわけでもないように思うので、今回のご提案のこの部分については、ちょっと強いのかなと思いました。ですので、逆に言うと、今、私が申し上げたような方策では足りないというご認識だとすると、そこについてのご説明があれば大変有り難いと思います。

○金融庁 平時においては、事業全体を担保に取ってしまうと、ほかの債権者が今のような形では参入しにくくなるので、つまり、これまでだったら債権者が平時においてフリーライダーとしてであっても複数が貸していたというのがあるという中で、1 人の債権者が全事業を担保に取ってしまうと、結局、その融資を受ける手段がその貸し手に限られてしまいかねない、強い地位を持ってしまいうるので、そうならないよう、債務者と債権者との間のバランスをどう取るかという問題だと考えています。そのためにこういう規定を設けることが適切なのかというのは、更に議論が必要だと思いますが、何もないと、借り手にとって、全部を担保に取られた上で、必要な、例えば運転資金を借りられない、あるいは借りる際に不合理なプレッシャーをかけられるということになってしまわないか危惧しまして、また貸し手にとっても、貸し手としての責任がどこまで広がるのか不明瞭になるように危惧しまして、そういった不安定な状況に陥らないように、債権者と債務者の間のパワーバランスを取るために、また、責任関係を明確化するために、どのような地位を与えるのが必要かという議論をしていただけないかと思ひまして、ご提示させていただきました。

○座長 それは、丁寧なモニタリングという考え方と逆行しませんか。つまり、丁寧にモニタリングをして、金融機関は、この事業は今黒字かもしれないけれども、この商売はもうすぐ駄目だと思っているときにはやめてしまおうとか、丁寧に見て、事業価値を判断するというような話を一方でしながら、正確な数値が出て、黒字であって、黒字であれば、運転資金を貸しますと、貸さなければいけませんというのは、モニタリングを丁寧にして裁量的な判断をするということと対立しているような気がする。

○金融庁 常に貸し続けることに縛られるわけではなくて、担保権者には担保を外してしまうなど選択肢は色々あるのではないのでしょうか。担保権者の地位から外れて、債務者がほかの人たちに借りにいけるようにするという行動も取れる。丁寧にモニタリングしていると、コベナンツ等を通じて支援や退出など何らかの行動が早めにとれるし、仮に早めに退出されれば、事業者としての別の金融機関から融資を受けるという行動が取りやすくなる。モニタリングしていれば、相手の状況がよく分かっているのだから、必要な融資などの対応を進められるようになるように思います。

○座長 モニタリングをするというのは、金融機関にある程度の裁量権限があるというの

も意味しているような気がするのです。これでちゃんとうまくいけますか、うまくやっていますかということを見ても、自分で判断しなさいと言うわけで、そう言いながら、形式的な数値が出てきて、税理士の印鑑が押してあったら、運転資金を貸してあげなければいけませんというのは、金融機関の自らのモニタリングに基づく、自らの裁量権限の行使を否定しているのではないかと思います。

○金融庁 裁量を全て否定しているわけではなくて、一部について制限するということが、一部の制限でもって、事業者に対して長期的なコミットを表明させるということ。金融機関が、モニタリングした上で通常のいろいろ何らかアドバイスを行っても、事業者側のほうが、いやいや、それは、もう駄目と、のまない場合、条件が合わないということになれば、引くこともできるわけです。そして、引くのであれば、担保も引かなければいけないということ。モニタリングしていて、事業者に対して適切なアドバイスやファイナンスをすることになると思います。

○座長 担保を引くというのは。

○金融庁 融資を引く場合は担保も解消されるということになると思いますので。

○座長 もちろん。

○金融庁 担保だけ取っているということはありませんので、担保を取っている以上は、基本的には信用供与ということだと。今も LBO など全資産担保を取ってしっかりモニタリングするという場合には、基本的にコミットメントラインを付けて融資を継続するという義務を契約として負っているのです、そういったのと連続で考えられないかなと思って書かせていただいた次第です。

○C 今の問題に、多分、関係するのかなという疑問点なのですが、弁護士なものですから、見ている現象は、大抵倒産とか、執行で出てくるのは中小企業が多くて、かつ、中小企業の倒産の原因の大部分は本業の不振だと思うのです、経験的に言うと。そうすると、事業価値はなくなっている局面でどうすべきかという問題になってしまうのではないかと。そうすると、今の融資義務の点ですが、最初は事業価値があったが、今はなくなっているけれども貸し続けるのかと言われても、これはしんどい話です。また、ここで言う、事業を解体する担保から、事業を生かす担保と言われても、マイナス価値の事業を生かす担保というのも、ちょっとおかしい話なので、結果的に、ばらして、個別の価値で回収することになってしまう。そうすると、結局、金融機関は最後、返ってくるのは個別価値しか返ってこないのです、貸す段階から、やはり個別価値でしか評価できないねということになってしまうのか。つまり、全体的にはもちろんそうではないかもしれませんが、弁護士から見るとは本業不振が一番多いものだから、本業不振に、このお考えだと対応できるのかということが気になるのですが、それはどうなのでしょう。

○金融庁 むしろ本業不振になる段階まで放置してしまっているというのは、個別財産に着目しているから可能になるのかなと思っていて、そこを、この事業全体に対する担保権であれば、その事業が不振になってくると担保価値も一緒にパラレルに目減りし

てきますので、危なくなってきたときに早めに何らか手を打つインセンティブを与えられるのではないかと。不動産が担保ですと、事業の調子が悪くなっていても、不動産は影響を受けにくいので、行動を起こすインセンティブを貸し手に、そして借り手にも与えにくいように思うのです。おっしゃるとおり、今は本業不振の事例が多いのだと思いますけれども、この担保権が設定されるタイミングはもう少し前で、そのあと本業不振に至るとしても、その前に何らかの行動を促すようなインセンティブ付けとして機能しないか、と考えた次第です。

○C なるほど。つまり、先ほどの規定との関係で言うと、貸し続けている義務を負うか、早くどこかに移す義務、そのどちらかに早い段階から行けと。金融機関はモニタリングしているから、早く積極的に、介入ではないですけども、アドバイスできる、というイメージなのですね。

○金融庁 仰る通りです。

○C そううまく回るかどうかというのは、気になるところではありますけれども。

○E ここで事業と言っているときに、どのぐらいの規模感のものをお考えなのかということをお伺いしたいと思います。先ほど言及のあった7ページの2つ目のポツのものですが、1つの鍵は、実行の際には事業全体として譲渡するのが原則ということですので。次の行の、「より多くの譲受人が見つかるよう、民間のM&Aのプラットフォーム等を活用できないか」というのは、私はこれはいいアイデアで、ネット上のオークションサイトみたいなのが、1つのイメージだと思うのですが、事業全体としての譲渡が原則だということは、所有と経営が分離できているような企業が前提だということですか。今の社長から事業を離してしまったら、事業ではなくなってしまうというような事業は、なかなか事業だけ売るということはできないのではないかと思います。つまり、ある程度の規模がある事業ではないと譲渡はできなくて、小企業などは、なかなか当てはまらないということなのかどうかをお尋ねしたいのですが。

○金融庁 小企業でも、実行された場合に、オーナー兼経営者だったのが、オーナーではなくて雇われの経営者になるということは考えられないでしょうか。

○E それは、しかし働くインセンティブがありますか。つまり、一生懸命働いたら全部価値上昇分が自分の手元にくるから、つまり、所有と経営が分離していないから一生懸命頑張るのであって、労働者はどれだけ働いても決まった額しかもらえないというのが労働者ではないかと私は思っているのですけれども。

○金融庁 経営者のインセンティブ付けについては、報酬の仕組みでは調整できないでしょうか。

○E 事業全体としての譲渡というときに、実行が始まってから売るまで、今のお話を前提にすると、もうすぐ雇われオーナーになる人が経営を続けることになります。事業の経営だから、ずっと毎日事業の様子を見ていないといけないわけですよ。商品として何を売って、原材料として何を買ってという、それは従前の経営者が続けてやるという理解で

すか。

○金融庁 その場合もありますし、事業承継もありえます。子どもに事業承継する場合がありますが、必ずしも子どもが受けたくないという場合が多いので。

○E 第三者ということもあります。

○金融庁 正に第三者に対する承継ということはどうやって実現するかということが、現在では大きな課題になっていると思います。例えば従業員などの場合ですとファイナンスの問題があって、必ずしも承継するだけの資産がないという場合がありますが、こうした場合にも事業全体を担保にとっけてしっかりモニタリングできれば、ファイナンスもしやすくなるのではないかと。従業員の方に承継するといったような場合も、家族経営的であったとしても、使える余地というのはあるのではないかと思います。

○E なるほど。もう1つは、C先生が本業不振型とおっしゃっていたのですが、恐らく本業不振型も2つに分かれて、一言で言えば、事業再生の余地があるかないかです。本当にどうしようもないのは、解体清算するしかないと思いますが、他方で、過剰債務に苦しんでいるけれども、しかし、過剰債務の返済負担さえ軽くしてやれば、まだ収益可能性は残っている事業がある場合には、それがどのぐらいの割合なのか分かりませんが、事業承継と事業再生をセットにしたスキームというのは考えられます。ただ、それは担保権の実行のようなストレートな仕組みよりも、もうちょっと複雑な仕組みを用意してやらないとできないのかなという印象を持ちます。

○B 事業を生かすための担保として、アセット・ベース・レンディング(ABL)というものがあります。ABLの文脈でも、「生かす担保論」ということが大分前から言われております。動産・債権譲渡担保融資は、個別財産上の担保の集合体であるわけですが、そういった形でも「生かす担保」という形での利用ということは考えられないではない。

他方で、今回、このような事業全体の担保ということを考えてとした場合に、現在、法制度上できないかということ、企業担保権、すなわち企業担保法で総財産を対象とする担保は、先ほど私が問題提起しましたけれども、かなり弱いというか、優先する担保権者、あるいは優先した債権者が出てくるような担保権ではありますが、今でも、一応、できることにはなっている。ただ、他方で、被担保債権が社債にとどめられているとののは、企業担保権の立法時に、そのような大きな総財産を担保としたようなものをつくってしまうと、結局、それが世の中に重大な影響があるのではないかということが考えられたために、喧々諤々の議論の末に社債にとどめるならばいいだろうということで、企業担保権の被担保債権というのは社債にとどめられているという経緯があると理解しております。つまり、事業全体が担保化されるということ、総財産が担保化されるということに対する抵抗感が背景にあったの立法だったのではないかと思います。

それから、今回、事業財団抵当という立法論も、この研究会では議論されているわけですが、そのような事業財団抵当という形で事業全体を一括で担保するということは、やはり同じような危険性を持っている。したがって、どのような形で、一般債権者保護だとか、

労働債権者保護だとか、あるいはその他の債権者保護というものを調整するかというのは、検討しなければならない課題が、やはり出てくるということだろうと思います。理屈の面で考えても、実務的な面で考えても、いろいろ検討しなくてはならない議論、問題はあるだろうと思います。

他方で、ただ、事業全体の担保という形で、本当に総事業とか、総財産の担保ということで考えた場合には、プライミング・リーエンを考える上では分かりやすい。つまり、プライミング・リーエンというのは、既存の担保よりも上位の担保というのを倒産手続の中で、後から設定したにもかかわらず、優先性が出てくるという担保で、これを認めることによってDIPファイナンス等を付けやすくするという仕組みだろうと思いますが、そういうことをする上では、どこからどこまでの範囲のものに対して優先するということが明確になるので、その意味ではいいだろうと思います。あるいは、その順位付けですけれども、第1順位、第2順位という順位付けをする上においても、その総枠が総財産という抽象的な言い方であれば、総財産の上の第1順位、第2順位という言い方はしやすくなるだろうというメリットも、他方ではあるだろうと思いますので、いろいろな論点を伴っているのかなと思いました。

○座長 こういうものが、うまく使えるタイプの債務者がいるのであり、その人の所ではこうすると考えて議論をしないといけませんね。一般的にこれでうまくいくのかという議論をしはじめると、うまくいかないに決まっているという感じもしないではないので。こういうふうなのが、融資形態、担保取得形態としてうまくいく債務者の類型はどのようなものかということなのだろうと思いますが、もう少し5分ぐらい大丈夫ですが。

○F 金融機関の立場からすると、個別財産の清算価値ではなく、事業全体ないし事業の継続価値を見ながら融資取引をすることに注力していますが、残念ながらいまだ実現途上であることは事実のように思います。

金融庁ご提言の新しい法制度の問題点について、いろいろご指摘がありました。金融機関の融資取引は事業者の事業を生かすためのものですから、事業を生かす担保制度等ができれば良いので、ご提言の方向性に違和感はありません。また、金融機関は、清算価値の把握は簡単に把握できますが、事業の継続価値を把握するノウハウは不十分であることも事実だろうと思います。したがって、法制度の整備とともに金融機関自身が事業継続価値を把握できるようなノウハウを蓄えていくことが必要だろうと思いました。

金融庁のご提言は、金融機関が目指している融資取引の考え方に沿うものであり、このような担保制度ができれば良いと思います。

○G 3つ質問があります。まず1つ目は事業全体を担保に取ることをお考えだというお話だったのですが、例えばアメリカのように基本的には個別担保なのだけれども、それを積み上げることで実質上事業全体を担保に取ることができるという法制度を作ることでもできると思います。そうではなくて、事業全体を1つの担保権の対象としたいというお考えだとすれば、その理由は何かということをお伺いしたいと思います。

2 番目に不動産担保を使うことが、モニタリングのゆがみにつながっているというお話がありましたが、それはモニタリングのゆがみではなくて、正に担保制度が想定するモニタリングの分担なのではないかと思えます。比較的モニタリング能力が弱くてモニタリングコストを掛けたくない債権者が、不動産などモニタリングが容易なものに担保を設定して、比較的低い金利で貸付けをする。それに対してモニタリング能力が高い債権者が、動産や債権など、モニタリングが必要な財産について担保を取るということで、本当は債権者間で win-win の役割分担ができるはずだと思えます。

でも、なぜそれができなくて、うまく貸付けができないかという点、現状、日本では動産債権を担保に取って貸付けをしようとするときに、モニタリングコストに見合うだけの金利が取れない状況だからだと思えます。こういう低金利の状態で、幾らモニタリングコストを掛けると言っても、それを出してくれる金融機関があるのかということが疑問です。今、ゼミ生が金融機関で貸付けの担当をしていて、ABL などをやってみることがあるそうなのですが、本当に儲からなくて僕の人件費出ないよと言っているのです。モニタリングが過少になるのは、制度的な要因というよりも外在的な要因ではないかと思えました。それについて、何か今後の見通しみたいなものがあれば教えていただきたいと思えます。

低金利のこととも関連するのですが、今、低金利の状況の中で融資が簡単に受けられるようになってきて、本来であれば市場から退出すべき企業が生き残っているのではないかという問題があると思えます。ですので、先ほど C 先生のお話にもありましたが、本業を続けていても意味がないようなビジネスがあるとすれば、それは適切に解体されて、人なりお金なりが別の所に流れるべきなのであって、それを生き延びさせるということを目的とするような法制度を作ることはあまりよくないのではないかと思えます。どの企業を存続させ、どの企業を解体するのかをどうやって区別していくのかということについて教えていただければと思えます。以上の 3 点です。

○金融庁 1 つ目のアメリカのように個別の積み上げで全体をとという話ですが、今の話はそのアプローチを取らないというわけではなくて、最終的に事業全体として生み出されるキャッシュフロー全体を取れるようなものが、何らかの形で出来上がると、これによって借り手と貸し手の関係が改善される場面があるのではないかということが申し上げたかったことです。

もう 1 つ、現在の低金利という点、貸出スプレッドの小ささはモニタリングコストを支払わないフリーライダーも一因と思えますが、モニタリングの能力が高い債権者がコストを負担できないのは低金利だからというお話だったのですが、ABL が儲からないのは動産や債権を個別に測っているために担保余力も小さくてボリュームが出ないことも一因ではないかと思えます。金利中心の競争によって小さくなった貸出スプレッドでボリュームも出ないので、ボリュームとスプレッドの掛け合わせで利益が出ますので、そうすると、コスト対比で割に合わないものになってしまうのではないかと思えます。

他方で、もし事業全体であれば、フリーライダーを防いで、しかも必要資金丸抱えとい

う形になってボリュームが出ることも考えられますので、そこでビジネスになる事例も出てくるのではないかと思います。

最後の点、本業を続けることそのものが難しい場面というのは、多分、この担保権の設定を金融機関が受けない、融資をしないのではないかと思います。無理矢理生き永らえらせるような、合理的な行動をゆがめさせたいという趣旨ではなくて、難しくなってからというよりは、キャッシュを生んでいる、あるいは将来生むであろう状態で設定を受けて、窮境に陥る前に早めに何らかの行動を促せるように、債権者・債務者にインセンティブ付けできないかという趣旨です。そもそも価値がなければ、その事業を売ることもできなくなると思いますので、再生可能であって価値があるのであれば実行という形で、その事業を丸ごと売ってしまうということも可能になるとは思います。もしマイナスの価値なのであれば、それは本当に売れないから清算するしかないということになるかと思えます。

また2番目の金利の点に戻りますが、先ほど本体の中で説明申し上げた点とも関係しますが、そもそも今の融資慣行は、結局、低金利競争で、誰かのモニタリングにフリーライドできる形になってしまっています。そこで全事業を担保に取るという選択肢をつくることで、その代わり先ほど申し上げたように債権者と債務者の地位のバランスをどう取るかという問題はありますが、この選択肢を取ればいわゆるフリーライドの問題というのは緩和されます。緩和されれば、もちろんこの環境の中なのでどこまで効果があるかというのは数ではお示しできませんが、採算を取れるというラインが出てくる場面はあるのではないかと思います。

○金融庁 事業価値を適切に評価するということが鶏と卵の関係になるとは思いますが、前提になる。そもそも価値がなければ、その事業を売ることもできなくなるとは思いますので、再生可能であって価値があるのであれば元本の実行という形で、その事業を丸ごと売ってしまうということも可能になるとは思いますが、もしマイナスの価値なのであれば、それは本当に売れないから清算するしかないということになるかと思えます。

2番目の金利の点に関しても、先ほど説明申し上げた点とも関係しますが、そもそも今の銀行の融資慣行は、結局、低金利競争で、誰もが入ってモニタリングをしても、そのモニタリングはフリーライドできる形になってしまっています。そこで全事業を担保に取るという形で、その代わり先ほど申し上げたように債権者と債務者の地位のバランスをどう取るかという問題はありますが、取ればいわゆるフリーライドの問題というのは緩和されるという点もありますので、それが緩和されれば、もちろんこの低金利環境の中なので、どこまで効果があるかというのは程度的にはお示しできませんが、一定程度金利に対しても採算を取れるというラインが出てくる可能性はあるのではないかと思います。

○座長 事業そのものにも価値がないので駄目だというときには、個別的に売却して清算して、そこから回収するほかないとおっしゃったのですが、そうしたらいろいろな債権と担保など、そういうものについて個別的に担保を取得するより、事業全部について取得しましょうということにして、新しい事業がうまくいくときは事業全部売って、普通の場合

はこれも駄目ですと言って個別的に売ればいいと、そのようになってしまうのですか。

○金融庁 そうなる場合もあると思います。

○座長 それでいいの、これは事業全体をいかすためにこういう制度をつくりましようと言うのだけれども、個別のものが売却できるということになると、もう全部これにしておいて個別にそのときの判断で個別に売却してしまいましようということができるようになったら。

○金融庁 個別に自由に売却できるというわけではなくて、破産手続などの一定の規律の中で個別に売るというようにできないか、と考えています。

○座長 実行手続では売れないのですか。

○金融庁 実行手続は、その事業全体としての譲渡を原則としてできないかというように考えて。

○座長 倒産手続の話だと、ちょっとまた別の問題になる。先ほどおっしゃっていた優先順位との兼ね合いの問題が絶対出てくると思います。

○金融庁 仰るとおりだと思います。

○座長 では、ほぼ時間は来ているのですが、何かもう1つぐらいあれば。

○B 1点だけよろしいですか。モニタリングのことについてですが、モニタリングというのは、本来、専門家の皆さんがいらっしゃる前ですごく口はばったいことを言うと、無担保のときにこそ実はモニタリングというのは必要なのではないかと私は思っています。担保付き債権というのは、少なくとも担保に頼れる。ですから、本来、無担保債権者という人々こそモニタリングというのは、実はしなくてはいけない。ただ、それをなかなかしにくい環境や、あるいは何らかの事情があって、担保を取得することでもって経営を監視しようなど、そういったことにつながっているのかなと思うのです。

本来であれば、モニタリングをするために担保を取るというのは、実は逆であって、担保があるなしにかかわらず、むしろ担保がない場合にこそモニタリングをしなければならぬはずで。信用問題というか債務者の信用リスクというのは、無担保債権者こそ負っているわけですから、その経営情報や、あるいは在庫、売掛、預金の状況などを、情報提供のコバナンツや普段からのリレーションシップ等を通じてきちんと追えるようにしておく。このように無担保融資であっても、追えるようにしておくということが、本来は望ましいのではないかと。担保に頼るということは、必ずしも本質的な問題ではないのではないかとこの気持ちも持っています。

○金融庁 部分的にはそういうモデルがあてはまる場面もあるかもしれないと思います。

ただ、無担保で貸した人がモニタリングを一生懸命やると考えるとしても、どうしても、フリーライドの問題を考慮しないままでは、説明できる範囲というのは限られてくるように思います。1人の債権者がモニタリングを一生懸命やると、ほかの人はモニタリングをやらないけれども、ほかの人がやっているがゆえに、より小さなスプレッドで貸してしまうという場面には、どう対処するのか問題になると思いますので。それでも、もちろん、おっ

しゃるような考え方で説明できる場合もあるとは思いますが、

○座長 まだまだ御意見はあろうかと思いますが、金融庁の方には今後ともいろいろご協力いただきたいと存じますので、折に触れ、お話を伺うこともできると思います。また、いろいろな御意見がありましたら、是非こちらからもお伝えしたいと思ひますし、こちらにもいろいろご教授にあずかることも多いと思ひます。よろしくお願ひいたします。それでは、ヒアリングは以上としたいと思ひます。どうもありがとうございました。

○座長 続きまして、最初に笹井さんからお話がありましたが、前回の積み残し分があります。資料 10 の第 4 の「新たに規定を設ける担保権と質権等との関係」及び第 5 の「他の担保権との優劣関係」についての所で、議論していただきたいと思ひますが、事務局から補足があれば、まずお願ひします。

○法務省 資料 10 の 11 ページをご覧ください。第 4 については、実質的な面にも関わりますが、それ以上に法制的な論点です。最終的に担保権に関する新たな規定が設けられた場合に、既存のほかの動産担保権との関係をどのように整理していくのかが問題になってくると思ひます。

動産質権との関係で言いますと、これは担保権者が占有するタイプの担保権です。したがって、ここで議論している非占有型の担保権とは住み分けができてくるのだらうと思ひます。非占有型のものを質権と呼ぶかどうかといった概念整理は別として、担保権の機能する場面としては別々なのだらうと思ひます。

他方で、船舶、農業用動産、自動車、航空機、建設機械について個別の特別法上の不動産抵当権が定められていますので、こういった担保権と今議論している担保権との関係をどうしていくのか。これらはいずれも非占有型の担保権ではありますが、特別法上の抵当権は引き続き生き残らせて、今、議論しているものはこれらには適用できないというのが、1 つの解決だらうと思ひます。ただ、特に自動車などを考えたときに、また所有権留保を、今、議論している担保権の中に取り込んでいくということになりますと、自動車抵当に一本化するというのは、恐らく現実的ではないのだらうと思ひます。

こういった面を含めて、最終的には動産抵当権という類型と、今、議論している担保権の両方が並立するということがあまり合理的ではない。いずれかに一本化していくということが、恐らく合理的なのかと思ひつつ、今申し上げたような自動車に関する問題等もありますので、最終的に全体の設計として動産の非占有型の担保権をどう設計していくのかというところについて、問題提起をさせていただきました。以上が第 4 です。

続けて、第 5 についても説明を申し上げておきたいと思ひます。14 ページです。14 ページについては、これまでの議論の中でも既に少しずつは出てきた問題ではありますが、今、議論している担保権等、その他の特に先取特権、所有権留保との優劣関係をどのように掲示していくのかということをもとめて取り上げています。説明の中では、14 ページの説明 1 ですが、一般先取特権の競合する場合の順序に関して、民法 329 条、それから 306 条が規定していますし、特別先取特権が競合する場合については 330 条等で規定が置

かれています。

質権の順位については、設定の前後によるということにされているほか、先取特権と動産質権が競合する場合には、動産質権者はこの第1順位の特別先取特権者と同一の順位であるという規定が設けられている現状についてご紹介をしました。

14ページの30行目の2ですが、先取特権と譲渡担保の関係についてはご承知のとおり、昭和62年の最高裁判決がおりまして、結果的には、譲渡担保権者が優先することとされています。判例はそうなっていますが、他方で、民法334条を類推適用するという考え方も有力に主張されていたところだと理解をしています。

所有権留保と譲渡担保権については、平成30年の最高裁判決で、所有権留保が優先する形での解決が与えられたところで、現行法上での動産に関する諸々の担保権の優劣関係については、そういった現状になっております。

これを踏まえて、今後、その動産についての非占有型の担保権に関する規定を設けるといった場合に、こういった先取特権、所有権留保との関係をどのように規律していくのが問題になります。今、議論しているのは非占有型の動産担保権ということで、譲渡担保などを念頭に置きながら議論してきましたが、譲渡担保については法形式が譲渡だということがあるので、先ほどの昭和62年判決のように民法333条が使えるということになるわけです。担保権であることを前提に規定を設けていくとすると、333条にしたがって解決をするということとはできないのだろうと思います。

その代わりにどうするかということなのですが、1つの解決方法は、その他の特別法上の動産抵当権などを見ますと、基本的には民法334条と同様の規定を設けるという形で解決が図られています。それと同様の解決をするということが、1つの考え方かなと思っております。そのように記載をさせていただいています。ただ、それで本当にいいのかどうかというところも含めて、ご議論いただければと思っています。私からは以上です。

○座長 どうもありがとうございました。それでは、第4のほうからとなると思いますが、ご自由にご発言いただければと思います。

○F 新たに規定を設ける担保権と質権等との関係なのですが、今回、成文法として譲渡担保件を規定した場合に、現在の判例法上の譲渡担保権の取扱いはどうなるのでしょうか。

○法務省 最初に議論したところとも関係してくると思うのですが、譲渡担保権の定め方を、担保目的の譲渡という形で書くのか、典型担保権を作るのかということにも関わってくるかもしれませんが、いずれにしてもその非典型担保の余地を残すのかどうか問題になってくるのだと思います。

新しく規定を設ける以上は、他の法形式を用いて担保としての機能を達成できるという余地を残さない形で、全てを成文法の適用対象に含めるということ、まずは目指したいと思っています。そういう意味で、担保目的という切り方が十分なのかどうか、明確なのかどうかということについて議論があるということは、第1回で申し上げたところではありますが、仮にそれが機能する基準だとすれば、担保目的のものであればどう

いう形式を取ったとしても、新しく作られた規定が適用されるという形での解決ができればいいと思っています。

○座長 Fさんのおっしゃったことに関しては、効力だけを新たに立法するという事ならば簡単で、所有権の移転であろうが何であろうが、担保目的であるときには次のような効力になりますと書いて、具体的には清算義務がありますなど、そういうことを書けばいいのですが、何らかの形で公示が必要、登記、登録かは分かりませんが、そういうことになりますと、「いやいや、これは所有権の移転だから登記・登録はしてなくて、178条以下に従って占有改定で所有権は移転している」ということを言い始めますと、その間をどう調整するかという問題がある。前半、このような効力を定めるのは簡単なのですが。

でも、効力のことだけを定めても、基本的には、自動車抵当法や建設機械抵当法などは要らないということですよ。航空機は、ちょっと分からないですが、船舶とか。

○法務省 要らないというのは、あまり使われていないからということですか。

○座長 そうそう。それにおかしいでしょう、要件・効果がいろいろ違うのは。

○法務省 そうですね。最後はどこかでやらなくてはいけない話になります。

○座長 時間がないときに雑談して恐縮ですが、私が鮫州の関東運輸局東京運輸支局に、自分の自動車のローンを払ったので、名義書換に行ったときに、ちょっと窓口に行ってみまして、「すみません、自動車抵当の書類ありますか」と言ったら、すぐに出してくれました。

○H 債権質権と新たな債権担保を併存させる必要があるかないか、というところですが、少なくとも現在の債権譲渡担保と債権質の違いを考えると、両者の違いは実行の違いにあるわけではなくて、両方とも実行は取立てという形でできるわけです。むしろ違いは、設定の時点で担保権者が取立権を持つとするか、それとも設定時点では担保権者は取立権を持たないとするか、前者が債権譲渡担保で、後者が債権質だと思うのですが、その違いがあって、そのバリエーションは残さなくてもいいのか、ということが、ちょっと気になります。

○座長 逆にそれは債権質と債権譲渡担保という形で残すのか、債権譲渡担保の中に取立権がどちらにあるのかで2つに分かれているという。

○H それでも構わないですね。

○座長 そういうこともあり得ますよね。

○H そうですね。

○法務省 私も、今の譲渡担保では、取立権がどちらにあるかというのは、設定契約の中で決めてしまってもいいのではないかと。

○H 設定契約上の、いわば債権的な取立権と、目的債権の債務者との関係でどちらが取立権を持っているかは別の話で、今、債権譲渡担保が取られているのも、債権質の設定段階で、まだ担保権者が取立権を持っていないということに伴う、債務者から見た債権質の分かりにくさに由来しているところが多分あると思うのです。

○座長 これは第 10 回研究会の議事録の中に、普通預金担保についてHさんが発言されている所があって、Fさんの問題提起を受けてなのですが、債権質では担保目的債権の債務者は事由に弁済ができなくなるわけですし、そうしたら銀行の預金担保が設定されると、銀行は払い戻しができなくなるということになると、それは事務的に大変ではないですか、という問題提起に対して、ここでいう普通預金担保は、そういうものではなく、そのまま払うことは債務者として払うことは自由であるとしみますと、今の質権とは少なくとも違いますよね。というHさんの発言がその後にある。つまり、作り込みがかなり違うというのは、おっしゃるとおりなのです。

○H もう1つ、ちょっと違う点なのですが、実行方法の違いを理由として制度を併存させる必要はないという議論は、あり得るかなと思ったのですが、そうすると話はやはり動産債権だけではなく不動産にも及んでしまうのかなと思いました。

○B 作り込みをいかにやるかだと思うのですが、今、H先生がおっしゃられた関連で、現行実務上では分からないと思われているのは、債権質と債権譲渡担保の関係です。債権質の場合は、権利質の規定を通じて順位を付けることができるというのは、読み込みやすいだろうと。それに対して、債権譲渡担保については、判例が債権譲渡契約時に確定的に移転しているという言い方をしている、かつその取立権付与の形で譲渡担保みtainな構造になっているということからすると、一旦、債権の帰属自体は譲受人に確定的に譲渡されて帰属したということだとすると、後順位担保というものをどのように説明するのかと、難しい関門がありそうな気がしています。

これは不動産譲渡担保や動産譲渡担保の場合には、不動産譲渡担保のときは処分権能や換価権能が譲渡担保権者に来るのは、債務不履行時だと判例が言っていることとも関係して、不動産や動産譲渡担保の場合はまだその説明をしやすいのかなと。だから、平成 18 年でしたか、最高裁判例は後順位担保が許容されるとしても、みtainなことを言っていますが、債権譲渡担保の場合に二重譲渡や後順位担保ができるのかという難しい問題はあると思うので、それとの関係では、その辺を明確にさせていただかなければと思っています。

○座長 それは、後後順位担保権が付けられると書けばそれはそれで済むような気がするのですが。

○法務省 譲渡担保では、譲渡という形式が取られているので、その法形式からくる関門はあるのかもしれませんが、新しく規定を設けるとすると、そういう拘束はなくなっていくので、その辺は設計次第かなと思っています。

○D 動産のほうなのですが、ここに上がっている各種の動産抵当というものが、そもそも今、利用されているのかどうかということ、初期の目標を全然達していないのならば、この機に役割を終えたというか、そもそも役割を果たしていなかったので統合するということは、十分あり得ると思うのですが、他方で公示方法の複雑性ということを見ると、公示は全て仮にこちらに新しくできる公示なのか、それとも動産登記、債権登記というもの

をそれぞれに、あるいは財産ごとに展開していくのかということがあるのかと思います。取りあえず、この担保権の登記のほうに載せるのか、自動車であれば登録に載せるのかというのは、そこはもうちょっとあると思うのです。登録自動車については、むしろ登録のほうで全部見られたほうが良いという可能性もある。そうすると、公示の方法は両方あって、更にそこは優先を付けるなどそういうこともあり得ると思います。

さらに言うと、今でも例えば……法ごとに利用されているか分からないし、そもそも……などの関係がよく分からないので、あまり問題は出てこないかと思いますが、将来債権の譲渡というときに、それが動産の売買代金債権であるという場合には、本当は動産の譲渡のほうの話と債権の登記と両方ないといけないという感じがするのです。そういう財産ごとの登記制度を残すのであれば、結局、複数なものを見なければいけないということになるので、公示方法が複雑ということだけで、例えば自動車だと登録ではなくて、全部こちらに寄せましょうということになるのかどうかは、まだ分からないというか、もう少し別の言い方もあるのではないのかと思います。

○座長 おっしゃるとおりで、国によっては動産担保権全体については UCC 型の登録制度を採用しても、自動車については自動車登録簿に載せるという国もありますので、そうかもしれません。I さん、お待たせしました。

○I 金銭債権を目的とする質権以外の権利質・債権質の扱いについて、発言いたします。現在の一般的な理解によれば、不動産貸借権について質権を設定するためには、その賃借物を質権者に対して引き渡すことが必要であるとされています。これに対し、新たに規定を設ける担保権は、不動産貸借権を目的とするものであっても、その賃借物を担保権者に対して引き渡すことなく、これを設定することとなりそうです。そうだとしますと、実務上、必要があるかどうかはわからないものの、新たに規定を設ける担保権に一元化し、上述のような質権を設定する途を閉ざしてしまっただけのよいのかどうかは気になりました。金銭債権を目的とする質権以外の権利質・債権質も、考慮に入れていただけたらという話です。

○座長 もっと言うと、新たに何か作るというときに債権担保というときに、金銭債権以外無視するという方法もある。

○I そうですね。

○座長 選択肢として、私がそれがいいと言っているわけではなくて、金銭債権に限定するということもあり得るかもしれません。

時間も迫っておりますので、5 のほうも含めてご自由にご議論いただければと思います。

○H 資料の 15 ページ辺りの話なのですが、現行法では 333 条の適用によって処理されていた部分を、担保としての効力に近づけていくと、質権などに近づけていくという感じだったように思います。しかし、果たして最判昭和 62 年 11 月 10 日は、譲渡担保権者は第三取得者に当たるので 333 条が適用されるという純然たる形式論理だけに基づいて第三者異議を認めたのだろうか、ということがよく分からなくて、第三者異議の訴えを起こせる、つまり執行を止められるということによって譲渡担保が果たし得る役割というものも

考慮にあったのではないかと思います。これを、担保権だからといって、ほかの担保と同じようにしてしまってもよいのかと、少し疑問がありました。

○D 今の点と多分、関連するのかなと思うのですが、この昭和 62 年の話が担保権の間の優先劣後をどうするかという問題と、もう 1 つは今、H 先生がおっしゃった実行を止められるというか、個別の執行を排除する権能も譲渡担保に認める。これがどういう局面かという問題もあるかと思うのですが、そういう権能も引き続き認めるのかどうかということも、別途考えたほうがいいのではないかと思います。2 つの問題に分けたほうがいいのではと思います。

○H そうですね、先ほどの発言について補足しますと、多分順位に関する規定というのは必要だと思います。確か以前、私的実行ではなく法的実行と言いますか、競売を用いたような実行手続も認めるという話をしており、そのときには必ずどういう配当をするのかという問題が出てくるので、順位の規定を置く必要はあると思うのですが、順位の規定だけでいいのかというところが、別途議論になるということだと思います。

○法務省 今は第三取得者による譲渡という形が取られており、配当要求をすることができないので異議訴訟によって止めるしかないけれども、担保権としての実体からすると配当要求をして優先弁済が受けられればいいのではないかという考え方も、学説上は有力だという議論を少し前にしたと思います。

○D 別のところでも、よく分からなかったのですが、個別の執行なり差押さえが掛かるという局面では、もう譲渡担保は止まっている。流動集合動産と言われる流動性は、もうそこで止まると考えていいのかどうかということなのですが。

そうしたときに配当要求ができると、どういうことになるのかという、その配当要求による被担保債権の回収というものが、どういう扱いになるのかということで、ただ、個別に執行が掛かってくるときは、もう全て被担保債権はそこで確定して、担保目的財産としてもそこで固定化して、という局面だと常に考えていいのかどうか分からなくて、それはむしろ実体の問題かもしれないのですが。

○座長 本当に大変難しい問題で、もし仮に完全に固定化して目的物が複数の個別動産譲渡担保になっていると仮定すると、被担保債権の全額が個々の目的物に付くことになりまので、先取特権は絶対に勝てない。

○D そこは優先の順位によるのですよね。

○座長 いえ優先順位があっても。もちろん下位だったら勝てる。

譲渡担保が上位だったら、各別の実行において被担保債権の全学について主張することができるので、排除されてしまうことになります。でも、本当はそれはおかしいですよ。どちらかという、先取特権が付いていないところに集中させてくれというふうに言いたいところなのですが、そのためにはかなり細かな規定が必要で、結構面倒です。面倒だからやらないというわけにもいかないですけども。

○H 先ほど法務省が、優先弁済権を認めればそれ以上の効力を認めるべきではないので

はないかという見解も有力とおっしゃっていたと思いますが、それはそうだと思います。他方で事務局の資料では、確か第7回で後順位担保権者の実行権限は認めないというような感じのご提案もされていたような気がして、その平仄を考えると、後順位担保権者であっても実行できないのだったら、一般債権者の強制執行はなおのこと止められるという、そのような平仄も考える必要があるかなと思います。

○座長 そうですねと言うか、この段階では、事務局の提案というのはありませんので。

○H すみません。

○座長 事務局はその都度、その都度考えて力いっぱいやっているだけですので、ご理解いただければと存じます。

○法務省 私の先ほどの発言は、流動動産とほかのものをごっちゃにしたかもしれませんが。

○F しつこいようですが、所有権留保の点について、一言だけ言っておきたいのですが、確かに所有権留保はもともと物権変動がないから公示する必要もなく、所有権留保が優先するという理屈だと思います。しかし、公示のない見えない強い権利が残るということは、取引の安全を害するのではないかと思います。したがって、資料10の8ページでご提案いただいているのですが、理屈的には難しいかもしれませんが、所有権留保についても見える形にしていきたいと思います。

○G 今の点について、少し確認させていただきたいのですが、見えれば後から出てきた所有権留保が優先しても大丈夫ということですか。

○F 既に所有権留保が見えている状況であれば、所有権留保が優先することで構いません。実務的には、所有権留保がされている物を担保にとらないでしょう。

○G 集合動産譲渡担保を設定して、その後に集合物の中に所有権留保の目的物が入ってきたときに、見えていれば優先されてもいいのか、それともやはり後から出てきたものに優先されては困るのかという問題です。

○F 見える形で公示されている所有権留保であれば、それが優先することで構いませんが、公示されていないのであれば集合譲渡担保権のほうが優先するという法制度が好ましいと思っています。

○座長 Fさんは一貫して五種超になっているところです。しかし、「後ではないじゃないか、所有権留保が先に付いており、それが加入してきたのではないか」という反論もすでにされています。

○D 後から付いたものについてですが、それが優先するときにも、事業資金を継続的に提供していくのだとすると、そういう中で後から付いたものがあるという場合は、そこを見ながら次の資金供与の行動に反映していくということが、一方で言われると思います。そのような反映や対応では全然駄目だということなのでしょう。

○F 融資取引をするときには担保にしようとする財産の権利関係を知っておきたいので

す。そのためには、権利関係が公示されている状況にしておく必要があると思います。例えば、平成30年12月の所有権留保と譲渡担保権に関する最高裁判決については、これを事例判決とする見解もあり、事案によっては別の判断があるのではないかという評釈を読んだことがあります。そうであれば所有権留保の効力を制限するという法制度も可能ではないかと思います。

○D 調整のやり方はいろいろあると思います。以前に青木先生から通知の話がありましたし、後の優先といってもあるいは恐らく一定の期間の限定などもご指摘あったと思いますが、調整のやり方はいろいろあるでしょうということです、失礼しました。

○座長 私も、あの判決が特殊な事情を前提にした事例判決であると言われると、そうではないだろうと思いますが、そのような立法論が考えられないというわけではありません。あの判決については、分析ではなく、ほとんど信仰告白のような判例評釈が多いのであり、素直に読めよと思っているのですが。

中途半端で、まだまだお話をされたい方がいらっしゃるかとは思いますが、一応8時半になりましたものですから、まだ1クール目ですので、本日、出た問題を踏まえてさらにこの問題を検討していただければと思います。本日は小畑先生、金融庁の皆さん、本当にありがとうございました。ご出席くださいました皆さんもありがとうございました。