

動産・債権を中心とした担保法制に関する研究会(第20回)

日時 令和2年10月22日(木)

場所 公益社団法人商事法務研究会会議室

\*オンラインにて開催

○座長 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の第 20 回の会議を開始いたします。本日もお忙しいところをご参加いただきましてありがとうございます。議事に入りますが、今回の研究会では、有識者からのヒアリングとして、2 名からお話を伺います。金融庁と中小企業庁にお願いしておりますが、最初に中小企業庁からご意見を頂きたいと思っております。中小企業庁からは、庁内研究会での検討の状況についてお話を頂けると伺っております。それでは、よろしくお願ひいたします。

○中小企業庁 本日はお時間を頂きましてありがとうございます。私の所属する中小企業庁の事業環境部取引課では、中小企業に関わる取引一般を取り扱うということもありますので、今回は法務省さんが譲渡担保をしっかりと法制化していくという動きの中で、私どもといたしましても、担保制度を利用する中小企業の立場から、いろいろな先生方を交えながら議論をしております。

お手元の資料は、まだ未定稿ですが、こういうものを来週に向けて調整をしているところです。本体の概要ということで、ここでご紹介させていただきたいと思っております。

提言の中身は大きく 5 点あります。1 つは法務省さんがまさに作成されている点ですが、解釈によって運用されているものを、制度として整備される点につきましては、私どもも賛成でございます。これは、中小企業の方々のお声でもございました。

その対象となる財産につきましては、動産・債権を中心として、預金、契約上の地位、知的財産権、のれんといった、そういう事業に用いられる諸々のものを含めるものとするべきであろうと考えています。また、現在の動産・債権譲渡特例法は、ユーザーからすれば非常に使いづらい点もあるということでもあります。特に私どもの研究会にて指摘されたのは、「場所」でいろいろなものを特定しなければならないということ、例えば倉庫という場所を指定したときに、その倉庫をちょっとずれてしまうと、担保の外に出てしまう、取り直さなければならないということが非常に使いづらいという点でございます。そこで、例えば「場所」という特定を緩和して、概括的な特定ということ認めるような公示制度にすべきではないかということをご提案申し上げる次第です。

もう 1 つ、事業全体を担保に取ってお金を借りるといような方策にも道が開かれるということを用意しておくべきではないかということも合わせて考えられました。事業を行っている、在庫だったものが売られて債権になり、それがまた現金になりという一連の流れがあるわけですが、そういうものを包括的に担保に取るとということにも道を開くべきであろうと考えられました。それに限られるものではないのですけれども、個々の財産ごとに担保に取るとということも認めつつ、事業を構成する財産を包括的に担保に取るといような方策にも道が開かれるべきであろうということです。

そのため、具体的には A 案と B 案を提案したいと考えております。A 案というのは、あくまでも財産を取るのだけれども、例えばある事業に用いられる動産や債権という形で資産を積み上げていくような形で、でも包括的な取り方も認めるべきであろうといような提案です。B 案というのは、個別の財産の集まりということよりは、事業そのものを正面

から担保にしていくということを提案するものです。法制上、それぞれ手当てをするハードルが変わってくるということもあるでしょうし、特にB案の場合は、事業ということはどうやって括り出すのかということが難しいという指摘もあります。そういう意味で、A案とB案のどちらかということをご提案させていただきます。

続いて2.の公示についてです。個別の財産に区別しないような包括的な公示制度ということにしてはどうであるかというご提案です。その特定の仕方ですけれども、緩和をしたらどうかということです。例えば、「在庫品すべて」とか、「設備、備品すべて」というような公示のあり方にするということです。もう1つは、第三者との優先関係というのは、公示の先後で決めるということですが、動産については占有改定に優先するというものとしてはどうかということも提案したいと考えています。それから、動産・債権譲渡特例法は廃止して、こちらの公示制度に一本化していくこととしてはどうかということです。

3.担保権の効力についてです。事業そのものなのか、又は個々の資産を積み上げる形であったとしても、〇〇事業に関するその他財産一般という形で担保化した場合には、仮に倒産手続が始まったとしても、その開始後にその事業から生まれる財産にも及ぶというご提案です。ただし、その事業を行っていくに当たって、仕入先の売掛債権や労働債権など、現行法でも特別な地位が認められている債権については、その方たちに優先を認めるということとしてはどうかというように提案させていただきます。

もう1つは、担保権を設定した債務者は、設定契約で禁止されていない限り、当然ではございますが、通常の営業の範囲で普通に事業を行うことができるということです。ただし、その事業ではない範囲を超えた場合には、担保権者の利害を害し得るということです。担保権者の了解が必要だというような制度としてはどうかという提案を考えています。

4.担保権の実行につきましては、手続を用意しておくということをご提案しております。特に、②の実行したとしても、それをすぐに売って清算してしまっただけではなくて、事業を継続しながら、その事業から得られた果実から回収するというのも可能な手続を設けてはどうかということをご提案しています。その場合には、担保権者、恐らくこれは金融機関が多いと思われまますので、担保権者そのものが事業を実施することではなくて、担保権者が選任する「管理者」が事業を継続していき、その事業を継続しながら、そこから得た果実は回収できるし、また新しい売却先を探すということもあるかもしれません。そういった手続を用意してはどうかということです。

5.は事業担保権についてです。今、申し上げたようなことを、正面から事業担保という形で実定法上も位置付け、手続も作ってはどうかというご提案です。現行法の判例をしつかりと制度化していくということについては、是非やっていただきたいということをお述べた上で、しかし現行の登記制度については使いづらい点があるので、ここについては使いやすくするという、包括的な特定とか、あとは料金の問題について言及させていただきました。登録免許税のように堅い制度ではなくて、手数料で行えるような制度にし

ていただきたいということ、さらにそれを超えて、事業を包括的に担保に取り得るような、具体的には A 案と B 案という方法があるかと思えますけれども、そちらのほうに道を開くようなところまで制度設計していただけると有り難いということで議論をさせていただいております。

もう 1 つは、どうしても中小企業庁ですので、こういった事業を丸ごと担保に取れるような制度を提案する場合に心配されるようなこともあって、例えば過剰担保の問題とか、そういったもので事業を乗っ取られるのではないかというような心配も議論として行われました。現行法でも同様の問題があると承知しておりますけれども、こういう制度において、事業を担保に取るということに道を開かれるということが、借り手の不幸な事態を招かないように、それを使う際の手当てといったものも併せて講じていくべきではないかということも、この概要にはまだ書いていませんが、そういうことも議論をしているところです。

このレポートそのものは、来週の金曜日に最終回として、ここでご議論いただいて、それでまとめれば、中小企業庁のレポートということで、いろいろな所に発信していきたいと考えております。私からのご報告は以上です。ありがとうございました。

○座長 どうもありがとうございました。短時間で非常に明快なお話をしていただきました。それでは、意見交換ないしは質疑応答に入りたいと思いますので、ご自由にお願いたします。

では、最初に私からお伺いします。これは、事業を担保に取るといったときには、不動産を含めて取るということが前提になっているのでしょうか。それとも、レジュメの最初の「個別財産を」と書いてあるところには、「動産、債権のほか、預金口座」云々といったことが書いてありますが、そういうものを対象にするということでしょうか。いずれが前提になっているのでしょうか。

○中小企業庁 (a) すみません。訂正させていただきます。研究会の先生方に追加で確認させていただいたところ、不動産は差し当たり対象にしていらないということでした。

○座長 不動産を差し当たり対象としないで、ということになりますと、そのとき、中小企業など、この制度で融資を受ける企業形態ないしは営業形態のところにおいて、不動産は含めなくても実質的に事業を担保化できるということなのか、それともそのときには、不動産については別個に抵当権等で取るということを前提にしているのか、それはどちらなのでしょう。

○中小企業庁 (a) 後者だと思います。不動産は不動産で、別途押さえているのだらうと。

○座長 分かりました。あとはご自由にお願いたします。

○A 今とは違う話なのですが、細かい論点についてですが、2 点教えてください。1 点目は公示について 2. の③で、どのような形になるかはともかく、譲渡担保権の登録制度を作り、それが作られた場合には、その登録がされたならば、先行する占有改定にも優

先するということで、このような考え方はもちろんあり得るし、望ましいかもしれないのだけれども、正に中小企業、もしかしたら小企業なのかもしれませんが、その金融からすると、個別の動産、機械などの担保については、占有改定で対抗力を備えられるからこそ、比較的小額の金融が気軽に得られるところがあるのではないかと。そうであるならば、この③のようなことに踏み切ることが本当に良いことかどうかよく分からないねという意見が、こちらの研究会でも前にあったと記憶しているのです。その点については、どのようなご認識かというのを1点お伺いします。

もう1点は、また全く違うことなのですが、3.の②の即時取得の問題です。即時取得があることはもちろん承知しておりますけれども、「公示を確認しなければ過失が推定される」という考え方について、明らかにおかしな取引だとどうなのかなと思うのですが、一応取引が継続されていく中で、あるときに通常の営業の範囲を超えるようなというか、ややイレギュラーなど言うのでしょうか、そうしたことが行われた場合に、そういうことがあるのかどうかよく分かりませんが、継続的な取引が行われている、その最初の段階では、特段例えば譲渡担保権等が設定されていなかったのだけれども、ある段階で設定され、それが通常の営業の範囲を超えることになってしまっていますねというようなことだあってあり得ると思うのです。こういった場合に、その公示を確認しなければというのが、どの程度のことをしなければいけないのか、どの場面でどの程度のことをしなければいけないかということ、多分お考えになっていると思うので、それを教えていただければと思います。よろしくお願いたします。

○中小企業庁(a) ご質問ありがとうございました。全てをここで全部お答えするという事はなかなか難しいのですが、1つは、ニーズの問題で、すなわち当事者間でそのような簡易な方法でお金を貸し借りするときに、占有改定という意味で担保に入れるということをするのはよろしいのだろうけれども、例えば事業全体又は第三者との関係で、この登記を取ってまで担保に取ったという方には、そういうことを提案しているということです。

そうでもしないと、この登記・登録というのが信用されないもので、この当事者しか分かりにくいような占有改定のようなものをする事自体は妨げないけれども、しっかり手続を踏んだ方には負けてしまうというルールを取ったらどうかという提案をしています。Aさんがご指摘された、そうは言っちゃって小さな所はやっているのではないかということについて言いますと、否定はしないけれども、負けてはしまうのだという制度を取ったらどうかということで、私どもとしてご提案させていただいているということです。

どの程度、実際に困る人が出てくるのかということについては、細かに議論した上でこれをやっているわけではないという状態でございます。

もう1つは、確かに通常の営業でないことをやってしまった場合にどうするのかと、通常の営業のときには、即時取得ということではなくて、当然に権利を取得できるのだけれども、通常の営業でないことをやったときに、それは担保権者を害するので、それを戻さ

せるような権能を担保権者に与えておくべきではないかということの裏返しとして、取引をした第三者はどうするのかというときに、一般的な法理で救ってあげる、救われるということです。

あとは、この公示を確認するというのを、どの程度当たり前のものと思うか思わないかということで、今は公示ぐらいは確認したらどうでしょうかということ推定されるということで、中小企業庁の研究会では提案させていただいているのだと私は理解しております。それが重たい負担なのかどうかということは、これも恐らく実際に当ててみないと分からないのですが、しかしこういうことが、要するに公示をちゃんと確認してから取引をしてくださいと、この公示というのは担保権が付いているかもしれませんよという警告なのだということに位置付けているので、それぐらいは確認してくださいということです。それが重たいということであれば、議論の中で修正をされていくものだと思いますけれども、差し当たり、今の段階で中小企業庁の研究会にて先生方からご提案されているというのはそういうことだということです。

○B ありがとうございます。幾つかご質問させていただきたいと思います。特に事業の担保化という点についてです。まずお伺いしたいことは、事業というのは、中小企業だと、1つだけしか事業をやっていないという場合もあれば、複数の事業をやっている場合もあるだろうと思うのです。例えばA事業、B事業、C事業というように分けられるとした場合に、それをどう切り分けていくのかという問題があるかと思います。大抵の会社は、事業自体はそれぞれ別個にあっても、本社機能とか、裏方というのでしょうか、本部機能・バックオフィス機能というのは大抵集中しています。重要なスタッフというのは実際のところ、一定の規模の会社であれば集中していると思うのです。そのような場合に、特定の事業だけを切り分けて、人員とかデータといったような情報面も含めて、どういう実行が想定されるのか。すなわち、截然とそれらを切り分けることができるのかというのが1点目です。

2点目は、一読のときにも少し議論になりまして、これは細かい議論かもしれませんが、事業譲渡が担保実行の場面で行われるということであれば、法的に言えば会社法上、株主総会の特別決議が要るのではないかとと思われるわけです。それは、いつ必要となるのか。それは担保設定時なのか、あるいは担保実行時なのか。実行時だとすると、実行時に総会など開けないと思いますので、ワークしないのだろうと思います。仮に、これを要らないとするのであれば、それは債務超過など、株主持分が実質的に消滅しているということが必要なのではないかと。あるいは、債務超過の認定というのは、通常これはなかなか難しい問題ですので、そうであれば最低限、裁判所の関与が必要となるのではないかと。ということが2点目です。

それから、実務的なことに入っていくわけなのですが、3点目として、そもそも事業譲渡の実行というか、クローリングまでの事業運営とか、あるいは事業用財産の管理処分ということについて、どのような権限者の下で、どのように行われていくのかということが、

拝見していてもよく分からなかったのです。

すなわち、事業継続型の実行ということが選択できるものとされていて、4.の②には、事業を担保化した場合には事業継続型実行ができるとの記載がありまして、このコンセプト自体は理解できるところですが、担保権者が選任する管理者が事業を継続し、そして事業を売却するということが書いてあるわけですし、ここでは、一定期間事業を継続するということが前提とされていると。しかし、これはたとえ1週間だけであっても、相当な労力ですし、いろいろなことに対処しなければいけないわけで、1週間というのは通常では無理だろうと思うのです。ですので、どういうプロセスになっていくのかということなのです。代表取締役とか取締役会から、事業の運営権や資産の管理処分権ということを剥奪するという法制を取るのであれば、それをどのように引き継げるのかということが、実際はすごく問題になるだろうと思うのです。

例えば、ここで業務委託型と帰属移転型という2つの選択肢が規定されておりますが、実際のところ、中小企業であればあるほど、釈迦に説法ですが、いわゆる同族会社であるとか、あるいは一定の規模があっても、相当程度、その会社の役員、特に社長の個性や個人的な魅力とか、そういうリーダーシップに基づいて中小企業というのは成り立っている場合が多いわけですので、そのような人なくして、事業というものがそもそもきちんと移転できるのかという問題があります。それから、事業が移転した後でも、それがきちんと成り立っていくのかという問題がありそうに思います。

すなわち、事業譲渡の担保実行の着手から事業譲渡のクロージングまでの間に、きちんとした事業継続ができないと、それはそれで事業価値の下落ということ、毀損ということが起きるのではないかと思います。それをどのように歯止めをするのか。特に、引き継ぎをどうするのかということがポイントで、私はむしろ4.の③で書いてある中には、あるいは②もそうかもしれませんけれども、担保権者が、実は設定者に対して、その事業の継続を委託できるということ、あるいは管理者というものは、実は再生債務者というのか、事業者自身であるということがあってもよいのではないかと感じました。それは、担保権者がそのようにすればいいということだと思われまして、そのようなやり方もあり得るのではないかと思います。

特に、会社更生とか管理型の民事再生といった法的倒産の手続であってすら、この場合は管財人が乗り込んでいくわけですが、その場合における引き継ぎというのは容易なことではないのです。だからこそ、DIP型の会社更生という運用ができていたりしているわけです。

この私的実行だけで本当にできるのかと、管理人というのか、裁判所が選任する管財人、企業担保法における管財人のような人が出てくることが、適正を図るためには、むしろ望ましい、ないし不可欠なのではないかとも思われます。

もう1つは、この実行をしている間に倒産の状態に至った場合にはどうするのかという、法的倒産手続との接続の問題があるだろうと思うのです。担保実行が必要となっている状

況というのは、正に危機時期でありますので、私的実行型の事業譲渡をしようとしている間に、法的倒産手続が開始された場合にどのように接続されていくのか、法的倒産手続が優先するということになるのかどうか、こういうことが気になっております。

私自身は、この事業継続型の実行というコンセプト自体は、事業を担保とする包括担保法制が導入されるのであれば、そのような実行の方法というのは望ましいと思っております。しかし、それを司るのは、本当に私的実行でよいのかと。むしろ、裁判所が選任する管財人を前提として、事業譲渡だけに限るのではなくて、事業についての強制管理とか、収益執行型の担保実行というか、回収というか、そういうことが図られてもよいのではないかと個人的には考えております。

○中小企業庁（a） まず、事業をどうやって切り分けるのかというのは、確かに私どもの研究会でも議論になりました。本当に、A事業とB事業を切り分けられるのかと。特に、5.のような事業担保というものを正面から規定する場合は、本当に切り分けられるのかというような議論になりました。これは、具体的に制度設計する際に詰めていくべき課題だと思っておりますが、会社法上も事業譲渡みたいなものがちゃんと事業という概念で書いてあるのだからできるのではないかという議論がありました。

研究会で出た議論をご紹介すると、あるファクスがあって、A事業にもB事業にも使われている場合に、そのファクスはこの担保に入っているのかみたいな限界事例というのは確かにあるのだろうと思っておりますが、特にA案のように、「個々の事業に用いられる〇〇財産」という形で指定をするというのは、確かに限界的な執行の場面で問題になり得る点はあるのだろうと思いつつも、こういう制度を入れてはどうかということでもあります。

逆に言うと、ワークしないというか、とてもではないけれどもそんなもの動かないというようなものではないと思って、あえて今は限界という言葉を使いましたが、確かに紛れがあり得るものをどう手当てしていくのかというのは、具体的な制度設計において考えていくべき課題かもしれませんけれども、乗り越えられないものではないということだったと理解しています。

組織法上の、特に会社法上の特別決議というものを、いつ取るべきなのかということですが、ここについては会社法の議論はしていないので、会社法の問題としてどうなのかということだと思っております。すみません、そこについては、この研究会では、もちろん論点としては出たのですけれども、明確にそこについて何か提案をするというようなものには至っておりません。確かに、実際これが会社だった場合に、会社法上の手続というのはいつ踏まれるべきなのかということは、ご参加された法務省さんからも、事前なのか事後なのか途中なのかというご質問があって、議論のあったこと、あり得ることは承知しておりますけれども、すみませんが、そこまでこのレポートが何か提言をするということには至っていないということです。

あと、管理処分の話で、特に中小企業の場合は、従来のオーナー債務者が実質的に併用していることが多いのだろうということです。本日は資料をお配りできていないのですけ



れども、実際に特定の経営者に依存している場合が多いだろうとは考えておりました、そのような場合は、事業の実質的な主体は、もともと担保契約で設定された管理者ということになるのですけれども、管理者の指示の下で引き続き業務に従事させるということも可能な制度とすべきだろうと考えております。

あと、倒産手続との接続の問題についてですが、担保権者がこの管理者によって実行を始めた後に倒産手続が開始されたとしても、それはこの実行の手続がそのまま進んでいくということ、逆に言うと、破産手続に仮になった場合には、それ以外の財産を整理するというような考え方で、このレポートは取りまとめられております。

一部、ご説明を補足させていただきます。組織法上の問題の点についてです。もちろん、研究会でも問題になりまして、組織法上の問題が生じないようにするために、事業継続型実行のときには、管理者が事業を継続する際には、一応法律上、業務委託関係を発生させるということを想定しておりました。ただ、それは1つの案でして、もう1個のほうについては、目的財産のほうをそのまま管理者とかその他の主体に移転させるということを考えております。一応、想定している上では、組織法上の株主決議というものは不要になるような整理をしているところです。以上です。

○C 2点お尋ねします。1点目は3.の①についてです。本文は、例えば再生手続が始まったとしても、担保権の効力は開始後に生ずる財産に及ぶということなので、開始後に、例えば作られた商品とか入ってきた在庫などに担保権が及ぶということだと思っておりますが、まずその理解が正しいという前提で、ただし書きの意味がよく分からないのです。「事業継続に必要な仕入先の売掛債権や労働債権等、一定の債権につき優先権を認める」というのは、どの財産についての優先権をお考えなのでしょうか。つまり、労働債権であれば一般先取特権が付いているのですが、それがこの事業担保権に更に優先するというご趣旨なのでしょうか。それから、仕入先の売掛債権になると、動産売買の先取特権が事業担保権に優先するというご趣旨なのかということをお尋ねしたいというのが1点目です。

2点目の質問は、先ほどのBさんの質問の一部と問題意識が重なるのですけれども、4.の②に出てくる管理者です。これは、具体的にどんな人をイメージしているのか、もっと有り体に言うと、どのぐらいの報酬を払う人を考えているのかです。先ほど、Bさんからお話があったとおり、落下傘部隊のように、今まで知らなかった事業に降りてきて事業を続けるというのはそう容易なことではなく、それほど低コストでできることでもないと思うのですが、具体的にどのような人をこの管理者としてイメージしているのかについてお聞かせいただければ幸いです。以上、2点をよろしく願いいたします。BさんBさん

○中小企業庁(a) ありがとうございます。1.の担保権の効力は、Cさんのおっしゃるとおりだと思います。開始された後にも事業は継続されるので、その継続によっていろいろな財産がこの事業に入ってくるというものも、この担保権の効力が及ぶという理解です。

ただし書きは今の一般の先取特権のようなものについては、その人たちに優先権を与えるということだと思います。この担保権者ではなくて、そこで働いてくれている人や売主

に、担保権者よりも優先権を認め、保護をするという趣旨で、ここは書かれています。

もう1つの、どんな人を管理者としてイメージしているかについては、すみません、何かこんな人ということは特に、この人というほどの強いイメージがあるわけではないのですが、そもそも金融機関の人は事業ができないということなので、差し当たりの事業を行わせるのに必要な方というのは、金融機関以外の方が必要なのだろうということで、ここは管理者ということで置いてあるという趣旨です。それなので、具体的に誰にするのというのは、この設定契約のときに適切な人を連れてきてくださいということ以上のものではなくて、何かこの人をということイメージして議論をしたということではないものだと理解しています。すみません、お答えになったでしょうか。

○C ありがとうございます。2つ目の質問の問題意識というか背景は、日本にはフリーランスの経営者というのはあまりいないのではないかとということで、だから人を連れてくるのはなかなか大変ではないかということが問題意識としてありました。

○座長 中小企業庁のお話で、私もちょっと気になるところがありまして、3.の①のただし書きというのは、倒産のときに、倒産後に仕事をして稼いだものについて、それまで担保権者に取られてしまうというのはおかしいではないかという話がよくあることと対応していると思うのです。事業の担保化というときに、例えばイギリスでは、こういったことは問題にならないのかというと、担保権者はその事業の黒字から取るから問題にならないのだと思うのです。事業を担保に取るというのは、かつ担保権者が経営を継続するというのは、そこから利益を上げて、利益から取得をするという考え方なのだと思うのですが、事業を担保に取ると言いながら、実は在庫商品や売掛代金債権といった、そのような目的物から取るという発想が残ってしまっているというか、残っても構わないのだけれども、そこに何か異質なものが組み合わされている感じがするのだけれども、そのような感じがするというのは私の誤解ですか。

○中小企業庁(a) すみません、誤解かどうか理解できなかつたです。担保権を実行するときに、事業を引き続き継続していくと、そこから利益が生ずるので、それを担保権者の回収に充てるということを言っているのが、3.の①だと思います。担保化した場合には。

○座長 そうですか。個別具体的な、例えば在庫商品だとか、売掛債権だとか、そのようなものをここに言う財産というふうに観念するのではなくてですか。

○中小企業庁(a) 観念するのだと思います。

○座長 個々の動産や個々の売掛代金債権を担保財産として考えて、そこから優先的に債権を回収するのか、事業を動かして、そこから上がってくる利益によって弁済していくのかというのは、それは話が違わないですか。

○中小企業庁(a) 違いましたでしょうか。座長がおっしゃっているのは、そういう個別の財産を使って収益を上げたことによって、その収益から回収していくという場合と、個々の財産を売り払ってしまっただけで回収していくというのは違うのではないかとすることを

おっしゃっているのですか。いや、結局そうは言ったって、事業を丸ごと財産を取っているのだから、その動産を処分して、事業としてではなくて、普通に換価して回収に当てるといふものと、事業に組み入れながら、ちゃんと使いながらという形で組み入れられた財産を取り扱っていくというのとは、質的に違うのではないかということをおっしゃったのでしょうか。

○座長 だいたい、そうですね。

○中小企業庁 (a) ありがとうございます。特に AI みたいなものというのとは、資産を積み上げていって、その一連のものをシームレスに、でも資産を積み上げていって取るということなので、それを事業に使わずに、別のことをやって、通常の事業ではなくて処分をするということも、私は含まれているものと理解していました。

フォローが入るかもしれませんが、この回収の仕方として、事業を丸ごと処分することもできるし、事業を続けて収益を上げることもできると。そうではなくて、例えば、もう事業はやめたと。だから、事業に存在する個々の動産・債権を処分するという形での回収ということも認められているのだと私は理解をして、この議論をお聞きしていましたし、このレポートはそうなっているのだと私は理解しています。

○中小企業庁 (b) 少し、フォローさせていただきます。個々の財産の処分をしてもいいのですけれども、ここで想定されているのは事業の価値というのでしょうか、事業を回す上で出てくるもの、在庫から売掛債権に変わって、それがまた現金に変わってということシームレスに取っていくというところを想定しているので、何の財産に優先するのかといったときに、恐らく異質なものが含まれているのではという部分が、個別財産の対価からそのまま優先回収するのではなくて、それがまとまって重なって出てきたキャッシュフロー、言い過ぎていたらすみません、黒字の部分から、担保権者は優先的に回収を図るのだけれども、それよりも労働債権がそれに優先しますよねという趣旨の記載と記憶しております。こちらでよろしいでしょうか。

○座長 結構です。Dさんお願いいたします。

○D 座長の質問で、私の質問の 3 分の 1 ぐらいは議論されたような気がしますが、A 案と B 案の中身ともリンクするような気がするのです。A 案というのとは、財産の積上型というように先ほどご説明を頂きまして、それは、恐らく想定されているのは、積極財産の積上げということなのかというように理解したのです。そうすると、売掛債権とか在庫というのとは丸々というか、把握していて、それを全取りするというのではなくて、どのように構成するのかよく分からなかったのですけれども、3. の①に書いてあるように、一定の事業継続に必要なコストとなるべき仕入れ、在庫の仕入れ分の支払いとか労働債権みたいなものを払い出した残りという形で考えるのかなと。それが正しいかどうかを確認したかったのです。

他方で、B 案というのとは、事業そのものとなっているのですけれども、ここで事業そのものを構成するものの中には、消極財産も入るという理解でいいのでしょうかということ

なのです。そこに積極財産のみならず、買掛債務あるいは労働債務といったものが含まれるとすると、事業そのものを、例えば処分したり、把握したりというときの担保価値というのがネットになるという理解なのか。その辺りがよく分からないのです。他方で、事業そのものという中に、金融債務も、その事業自体の運転資金の借入金みたいなものも含めるとことは多分ないだろうと思うのです。要するに、担保を取っている人は、その人たちに貸すために取っているようなものなので、そんなものまで含めて消極財産として事業を捉えて、そのネットだけを把握しているなどということはないだろうと思ったのです。

一体、その事業そのものと言ったときに、どういうプラスと、どういうマイナスを取り込んで、事業を担保に取っているというお考えなのかがよく分からないのです。それと、A案との違いというのは、先ほど申し上げたような違いがあるのかということ、それが、更に3.の①の優先権、カーブアウト的な意味での優先権ということにつながるのかというようなことについて整理してご説明していただきたいというのが1点です。

もう1つは全く違う話なのですが、2.の③に、「第三者との優先関係は「公示」の先後で決する」とあります。この第三者というのは、担保権者間の優先というふうには限定されていないので、普通の物の買主のような真正譲渡と言うのでしょうか、売買と言うのでしょうか、そういう買主も含むという理解でよろしいのでしょうか。もし、そうだとすると、今回の担保というのは、在庫のような集合動産のようなものに限定せずに、例えば設備機械、大型の設備機械とか、あとは知財みたいなものも含むわけですが、そういうものについては、3.の②にあるような、通常の営業の範囲内の処分みたいなコンセプトというのは、なかなかうまくフィットしないように思うのです。ですから、在庫であれば通常の営業の範囲内で処分されるという規律で、包括的なのか、事業担保の穴が開いているのでいいのですが、こういう担保を設定した後、例えば設備機械を買い換えようというときには、大きな設備機械を中古で売却したほうが新しいものを買うというようなときには、通常の営業の範囲の処分というふうないうものなのか、その辺りがよく分からないのです。それが、めったにやらないことだとすると、その処分をした買主というのは、対抗関係というか、この登録制度に取り込まれたうえでのこの優先関係だとすると、対抗できる形では物が買えないということになってしまうので、その場合は担保権者から外してもらうのか。いろいろなものを取るのだけれども、その処分というのが、全てこの公示の先後で決めるとなると、果たして②のような通常の営業の範囲内の処分を許すという規律だけでうまく回るのかというのがよく分からなかったのです。これが2点目の質問です。以上です。

○座長 今のご質問は、誰が管理者になるのかという問題とも絡んでいると思うのです。誰が管理者になるのかという問題の補足と合わせて、まずDさんの第1問についてお願いできますか。

○中小企業庁(b) 誰が管理者になるかという問題、想定されているかというところについては、管財人経験者も想定していますし、事業再生を専門とするターンアラウンドマ

ネージャーみたいな同業事業者の選任も想定しています。もちろん、Bさんがおっしゃっていた、もともと事業をやっていた方に対してもやってもいいのではないかみたいな考え方もありました。

ご質問、A案のほうは財産の積上げなのだけれども、B案のほうは事業そのものを担保に取っているときに、事業そのものを担保に取っている範囲というのは債務も含まれるのかどうかという話でした。そのように考えていいのかとか、A案との違いは何でしょうかという形だったと思います。つづけて、中小企業庁aからもご説明させていただきます。

○中小企業庁(a) おそらく債務というのは考えていなかったのだと思います。これは、資産を担保にする、その資産には動産・債権その他諸々というような議論をしてきましたので、そこに負債みたいなものが入るのかということ、入らないのだろうと思います。

もう1つは、3.の①の関係で、これは本体のほうを公表したらご説明させていただきたいと思いますが、確かに通常の事業の範囲でないことをやった場合にどうするのかということは、例えばという例示として挙げているのは、フィットネスの機械を処分してしまうと。フィットネス事業を普通に営業することに、ジムマシンの処分というのは普通は入らない。その場合は、担保権者に一言了解を取ってから処分してくださいというような提案の内容であるというように、この提案は書かれています。

そういう意味では、面倒というか、その点で債務者の事業を少し制約することにもなり得るのではないかとと思いますが、債務者を害するような行為と、フィットネスのが古びたのでその中古品を処分してお金を得るというのは、その事業そのもの、フィットネス事業は毀損するものではないのだけれども、毀損するような行為と、毀損するような行為ではないものを区分けするのは困難であるということから、通常のことではないことを行おうとする場合には、担保権者に一言断ってくださいねという理解の下で、この提案をさせていただいているということです。

○D ありがとうございます。

○E 事業を対象とした担保権を創設するというご提案なのですが、その目的は何かについて質問させていただきます。事業を対象とした担保権を創設するのは、専ら、債権者の便宜を図るためなのでしょうか。それとも、倒産した債務者の更生の観点もあって、倒産時のコンプール問題を解消したいというお考えから、こういう提案をされているのでしょうか。

○座長 倒産時のコンプール問題というのは何ですか。

○E 債務者が倒産したときに、各担保権者が担保権実行を行った結果、債務者の財産がバラバラに売られてしまって、価値のある企業が解体されることがあるという問題です。

どうしてこの点についてお伺いしたいと思ったかということ、もし私が債権者だったら、事業担保も取っておいて、重疊的に個別財産にも担保権の設定を受けておいて、倒産時には、事業全体について担保権を実行するのか、それとも個別財産をバラバラに売ること、選択できるポジションを確保しておきたいと考えそうです。もし、債務者の更生を重視す

るのであれば、個別財産についての担保権実行を禁じるようなルールにしなくては行けないと思うのですが、そこについてどのようなお考えかをお聞きしたいと思いました。

特に、担保権者がオーバーセキユアドの場合、すなわち、被担保債権に比して多くの財産について担保権を取っている場合には、個別実行したほうが手っ取り早く被担保債権全額を回収できることがあると思うのですが、それは、禁じられるのでしょうか。禁じられるとすれば、債権者は、現行法下よりも不利な立場に立たされることになるという側面もあるように思います。

○中小企業庁（a） ありがとうございます。この提案を議論している過程で、事業というものの、個別財産ではなくて、個別財産を集めて包括的に事業に用いられているものを事業と特定するのか、「〇〇事業に用いられている〇〇財産」という形で特定していくのかという、AとBという違いはあるにしても、いずれにしても事業で動きながら使われているものを、包括的に担保化できるということに道を開いてはどうかという提案をしています。その趣旨は、そうしたほうが、個々の財産の価値ではなくて、それを超えた財産を引き当てにしてお金を借りることができることにつながるのだろうと。個々の生産価値ではなくて、事業でいかされている財産を価値としてお金を貸してもらえるのだろうというような債務者のニーズがあるのではないかと考えているということです。

また、Eさんがおっしゃったように、何かあったときに、個々の財産だと、それが事業が分解される方向に働いて処分されるのではなくて、その事業そのものが、まだしっかり存続する価値のある場合であれば、その事業を解体せずに、例えば新しい引継先を探すということにもつながり得るというふうにも考えていまして、その意味で、この事業という単位で担保権者が取れるというようなこととしてはどうかと、中小企業庁は考えているということです。

2点目で、Eさんがおっしゃった論点は、この研究会で何か具体的に議論された記憶が私にはないので、すみませんが、私の理解をここでお話することになるのだと思います。個々の財産を押さえつつ、この事業というものも押さええていく、個々の財産を押さええるということを禁止しておかないと、事業を押さええた意味がなくなるので、その手当てをどうするのかというご質問だと理解しました。それは、個々の財産で押さええるのか、それとも財産の集合体である事業で押さええるのかというのは、正にその担保権を誰にどう対抗できるのかというような問題で、例えばA案のように包括的に取った場合には、個々の財産は逆に押さえられないということ、一番初めにこの事業を押さええておけば又は包括的に資産を押さええておけば、後から個別の財産を押さえようと思っても、それは対抗されてしまうということで、この提案はそこを処理しているというものと理解しています。

○座長 どうもありがとうございました。まだまだご質問もあろうかと思いますが、時間になりましたので、中小企業庁のヒアリングについて、本日は以上とさせていただきます。中小企業庁さん、どうもありがとうございました。

○中小企業庁 ありがとうございます。

○座長 休憩後は、金融庁からのプレゼンテーションをお願いしたいと思います。

(休憩)

○座長 それでは金融庁からご意見を頂ければと思います。金融庁での検討状況についてお話を頂けることになっております。よろしく願いいたします。

○金融庁 本日は、貴重な機会を頂きありがとうございます。金融庁としては、本年の1月にも問題提起をさせていただきました。その内容は、まだコンセプトベースの粗いものでしたので、遅ればせながら、来月に弊庁の研究会を立ち上げさせていただくという運びになっております。そこで、本日は金融庁の研究会に向けて準備をしている資料の一部、途中段階ではありますが、こちらをご説明させていただく中で、先生方のご指導を頂ければと思っております。よろしく願いいたします。

金融庁として、この担保法制の見直し議論についてどのような貢献ができるのかということをお考えしまして、金融実務慣行の改善に焦点を当てることは、やはり金融庁としては重要なのだらうと考えております。こちらの研究会や中小企業庁さんの研究会のご議論の状況も十分に踏まえて、進めていきたいと思っております。

それでは、資料の3ページをご覧ください。我が国の経済、社会、産業構造や金融を巡る環境は、人口減少や高齢化の進展、低金利環境の長期化等があり、大きく変化をしております。約120年前の民法典の施行、そして実体法の法整備としての直近となる約60年前の企業担保法に比べると、より大きく変わってきています。かつては、工場や機械といった有形の資産を価値の源泉とするような繊維工業とか重化学工業等を中心に経済発展がなされておりましたけれども、経済の成熟化や情報産業の台頭といったようなことに伴って、無形の資産を含む事業全体としての価値の重要性に注目が集まっております。

また、事業を巡る金融環境も、資金不足から資金余剰の時代へと大きく変化しました。金利規制も撤廃されて、変動金利の時代へと入り、21世紀の現在では、自由競争の中で金融機関は非常に激しく競争されております。多くの事業者が貸し手から選ばれるのではなくて、貸し手を選べるようになった一方で、貸出しのボリューム競争や融資業務のコモディティ化が進んで、貸し手が事業を的確に理解するコストを負担しづらくなった結果、事業に本当に必要な形での融資が難しくなったといったような指摘もございます。かつては、メインバンク制と言われたような中で、金融機関さんが規制に守られていて強い立場を持ち、逆に事業者さんが弱い立場に置かれているといった印象があったと思いますが、今ではそういった状況からは大きく変わっております。

こうした中で、様々な顧客のニーズに応えるため、自らの強みをいかし、顧客との関係性、リレーションにより、事業への理解を深めてコンサルティング機能を発揮しつつ、資金ニーズに対応するなど、事業者さんの生産性向上のために独自の取組を行おうという金融機関さんも増えているところであります。特に、事業承継のニーズが高まる中で、経営

者保証に頼らず、事業のキャッシュフローを見た、事業を的確に理解した融資の必要性も高まっていると考えております。

また、コロナ禍におきまして、事業の理解、事業の将来のキャッシュフローを見る貸し手の必要性も改めて認識されたと考えています。今回のような危機、急激な需要の消失の中で、各地の事業者さんは事業継続をできるかという大変な不安に置かれておきまして、また金融機関の皆様は、事業者さんを支えるために休日返上で資金繰り支援等に対応されたというように承知しております。私どもとしても、金融機関の皆様に対応状況を確認させていただきましても、その中でも特に大きかったのは、「日頃から事業の内容をしっかりとできている事業者さんには、このような危機の中でも、ある程度将来の姿が描けるので、リスクを取って必要な新規融資をすることができるけれども、そうでない場合、事業のこともよく知らない場合には、背任のリスク等もあって大変に悩ましい」といったお声でした。

メインバンクといっても、かつてのようなものではなく、並行メインとか設備メインとか様々であって、それが形だけの関係であれば機能しなかったということであると思えます。今回の危機時において、事業者のためにリスクを取り、迅速に支援するためには、平時から事業者と緊密な関係を持って、事業実態を理解している必要があることが、改めて認識される機会になったと考えております。

もちろん、一般的には事業者さんとして、金融機関さんの金利競争を促すために、あるいは万が一の金融機関さんから借入れができなかった場合に備えて、取引している金融機関さんの数が多ければ多いほど良いといったお考えをされる場合が多いことは承知しております。確かに、借入れ金利が安くなるなど、事業者さんにとって有益になる場合も大いにあるだろうというように考えます。

しかし、万が一の備えという意味では、現実として本当にそうなのだろうか。今般のコロナ禍も含め、考えさせられる事例によく遭遇いたします。どの金融機関も、事業の価値やリスクが分からないため、結局は事業を支えるためのリスクを取ることができない、みんな引いていってしまい、結局万が一の備えとしては機能せず、かえって逆効果といった場合もよく目にしております。

また、取引金融機関の数が10とか20とか非常に多い場合、大勢の局面での弊害も指摘されています。つまり、それぞれが個別に多様な融資契約、担保契約を結んでいて、利害が多様化しすぎて、調整に多大な事務的、時間的コストを負う原因にもなっている、調整をしている間に、企業価値がどんどん毀損してしまうといったことも伺うところであります。

こうした点を踏まえ、事業者・金融機関の緊密な関係構築を促し、価値ある事業の継続につなげていくことは、将来の危機への耐性を高める上でも、今後の日本経済の力強い回復を支える上でも重要でないかと考えております。以上が3ページです。

4ページをご覧ください。先ほど、事業者と金融機関の緊密な関係構築を促すことが重



要だと申しあげましたけれども、当然のことながら、従来の形の融資がよくないものかどうか、もうやめるべきだということを申しあげたいわけではありません。左の欄にありますように、不動産など重要な個別資産を持っている事業者にとっては、あるいは業況の安定が見込まれて、長期的にも金融機関さんを競わせることで資金調達コストを下げることができるといった事業者さんにとっては、低い資金調達コストを継続できるのでメリットはあると考えています。

本日申しあげたいのは、従来の形の融資では十分にカバーされないような事業者さんについて、右側にあるような融資がなされやすくなるよう、事業者さんや金融機関さんの選択肢を増やすことはできないかということです。

5 ページをご覧ください。こうした課題は、現在ではあまりないのではないかとといったことをお感じになる場合もあるかもしれませんが、今後、コロナ禍、コロナ後の課題を考えますと、制度として準備される必要があるのではないかと考えております。まず、コロナによる直接的な影響、当面の課題について見てみますと、例えば経営改善、事業再生を必要とする企業が出てこられることが見込まれていて、事業、財務の両面を改善することが求められています。需要の消失によって技術力や将来性のある事業者でも、存続や事業承継が危くなるなど、事業承継の不安も高まっています。また、短期的なものだけでなく、中長期的な環境変化を見てみましても、デジタル・トランスフォーメーションが加速して、事業者の無形資産が競争の源泉になるといったことや、東京一極集中から地域へと分散して、オンラインでつながった地方で多様なビジネスが花開くといったことなど、地域の産業活性化が進むなどといった指摘がなされています。

いずれも、金融機関さんに対して、経済の主役である企業の事業をしっかりと理解して、リスクを取って支えていくことが、今後はより一層期待されていることだと考えています。こうした課題解決に資する選択肢の1つとして、従来の仕組みに加えて包括的な担保権を用意できないかということが、本日のご提案申しあげたい内容でございます。

6 ページをご覧ください。経済の主役である企業がより良く成長できるようにするために、資金調達環境、すなわちリスクを取って融資する貸し手の立場、インセンティブをより良くしていこうということが必要なのではないかという問題意識の下に、金融機関さんに企業を理解するコストを負って、事業全体を支援するという動機付けをすることに道を開くことで、今の融資事業の課題を解決できるのではないかと、もちろん、現在の借り方で問題のない事業者さんの場合には、喫緊の問題というわけではないかもしれませんが、左側のような課題に直面されている事業者さんにとっては、資金調達のできる道を開くのではないかとことを書かせていただいております。

ちなみに、このページは、本年の1月に問題提起をさせていただいたときのページを基にしておりますが、その際、私どもの資料の作り方がやや拙くて、一般論として個別担保の融資が全てネガティブであるといったような印象を与えてしまったかもしれません。そういったミスリードにならないように修正を試みております。

なぜ、包括的な担保権を設定することで、金融機関さんの融資先の事業を理解しようというインセンティブが高まるのか、事業の理解を重視した融資がしやすくなるのかという点ですが、簡単に申し上げますと、事業のリスクや事業のモニタリングのコストに見合うだけのリターンが確保しやすくなるという、将来の見通しが立ちやすくなるからであると考えています。貸し手が事業に必要な資金を過不足なく融資して、弁済の優先順位を高くしてもらうことができれば、後続の他の貸し手が入ってきた場合にしても、融資先の事業を理解しようというインセンティブは、なお維持されると考えています。そのため、今回包括的な担保権という選択肢が与えられれば、事業者さんとして事業の理解を重視する貸し手が必要な場合に、包括的な担保権を設定することで、貸し手を需要価値の向上に動機付けることができると考えております。

なお、前回モニタリングするインセンティブが高いのは無担保債権者であるというご意見もありましたが、モニタリングが常に行われることが前提になっておられるのかもしれませんが。現実としては、粉飾による破綻事例にみられるように、例えば 1,000 万、2,000 万程度の小さいロットでの、いわゆるお願い融資から得られるリターンはモニタリングコストに見合わないのだと考えております。アメリカの実証研究におきましても、包括的な担保権者がモニタリングをするモデルが、現実的に当てはまっているとされています。

もちろん、貸し手としましては、事業を理解するコストを負わない代わりに、幅広く小口の融資をしたり、個別資産への担保を取ったりすることで、リスクを抑えるという形もあり得ると思います。そういった事業者さんが、こうした従来通りの融資のあり方を求めておられる場合は、現状もこれで十分に回っているということなので、問題はないと考えています。

繰り返しになりますが、事業に必要な資金というのは、自分のことは自分が一番よく分かっているという事業者さんについて、無理に包括的な担保権を設定してもらおうということではありません。そういった事業者さんにとっては、そのときの資金使途に応じた資金調達を選択するのが一番事業価値を高められるという、そういう経営としてのご判断だと思いますし、それは尊重されるべきだと考えています。ただし、こうした形で融資を受けられる事業者さんは、現状貸倒れリスクが低い場合に限られるのだと、その融資サービスでは幅広い事業者さんに届かないということが問題なのではないかと思っています。

7 ページに関しましては、粗いイメージとしてご覧になっていただけたらと思います。

8 ページについてです。同じ事業者さんでも、局面ごとに包括的な担保権が役に立つ場合と、必ずしも役に立たない場合というのが出てくるかと考えております。この図は、簡略化のために一部の考えられるパターンをご紹介しますので、その点についてはご容赦いただければと思います。

まず、一番左の創業期を考えたいと思います。1 つの例は、いわゆるベンチャー企業に対する融資です。事業者さんとしては、ずっとエクイティで資金調達をしてしまうと持ち

分が減少しますし、また契約コストも調達コストも高いということになりますので、デットで調達できるのであればそうしたいとお考えになる場合があると思います。他方、金融機関さんとしては、事業の理解が、この段階では非常に難しく、将来キャッシュフローが見えにくい中で、事業というよりも信用補完としての担保がないと、なかなかデットは出しづらいのが現状だと思います。この点は、金融機関さんのノウハウやそれを支える制度環境次第で変わり得るのではないかと思います。

9 ページと 10 ページでご紹介しているのはアメリカの金融機関の例ですが、こちらは融資を実行されている例でございます。事業者さんのステージに応じて、ワラントやコベナント等で工夫しつつ、包括的な担保権を活用して、創意工夫を発揮されている事例だと思います。日本においても、包括的な担保権が選択肢の 1 つに加わることで、金融機関さんとしても、ノウハウの開発を進める動きも出てくることを、可能性として期待できるのではないかと考えております。

次の例が、いわゆる事業承継の場合を考えさせていただいています。新しい経営者さんとして、経営者保証などで十分に承継資金が確保できて、事業者さんが望まない場合は、もちろん包括的な担保権は必要ありません。一方で、経営者保証などでは十分な承継資金を確保できない、あるいは経営者保証に非常に抵抗のある新経営者さんで、事業がキャッシュフローを生んでいる、あるいは生むことが見込まれる場合に、これに着目してファイナンスを付けてもらいたいということはあると思います。金融機関さんとしても、事業がキャッシュフローを生んでいる、あるいは生むことが見込まれる場合には、これに着目して融資する可能性はあるのではないかと考えています。もっとも、これに経営者保証を付けずに、事業のキャッシュフローをしっかりと見て、無担保で他の債権者の方々と按分になるけれども融資をしてくださいと言うと、金融機関さんとしても貸倒れリスクのコントロールなどの点で非常に難しくなっていくと思います。現状は、承継する事業のキャッシュフローを見るというよりも、むしろ買い手の信用で融資をされるか、経営者保証、不動産担保の設定を受ける例が多いと聞いております。

また、現在政府としても、経営者保証を取らない慣行に向けて、皆様にもご協力いただいて取組を進めておりますが、経営者保証を完全に取らない、新旧両方とも経営者から取らないというケースというのは、まだまだ 1 割程度にとどまっているというのが現状であります。こうした状況において、経営者保証の代わりに包括的な担保権の設定を受けて、他の金融機関さんに優先して、その融資をしようとする金融機関さんが自身でしっかりと事業の規律付けをできるような選択肢が用意されれば、事業者さんとしてもこれを活用して、資金を調達してみようという考えは出てくるのではないかというお声を伺っているところであります。

最後に、3 つ目の例として、コロナ禍のような危機の直面である場合で考えさせていただきました。事業者さんとして、価値ある事業の継続を確保するために資金が必要になる局面だと思いますが、貸倒れリスクが高まっている状況ですので、借入れが難しい、ある

いは資金調達コストが非常に高い状況ではないかと思えます。金融機関さんとしても、一時的に厳しい中でも、事業がキャッシュフローを生んでいる、あるいは将来生むことが見込まれる場合には、これに着目して融資する可能性は十分にあると思えます。

しかし、これも無担保で貸倒れリスクの高い中で融資するというのは、金融機関さんにとってもかなり難しく、現実としては相当に高い金利をお願いせざるを得ないというのが現実だと思えます。その結果、事業者さんにとっても、資金調達コストが高くなってしまって、事業の継続に逆行してしまう場合もあるのではないかと思います。ここで、もし包括的な担保権を設定するという選択肢が加わり、優先的な弁済を受けられるという約束の下で、資金供給が可能になるのであれば、これは無担保で融資する場合の高いリスクに比べてお願いする金利を下げる、あるいは資金調達コストを下げる可能性が出てくる場合もありますので、価値ある事業の継続により、Win-win の形を作ることができる場合が増えるのではないかと思います。

8 ページの中で3点ほど、包括的な担保権が、こういう場合に使えて、今まで融資を受けられないような人が受けられるようになるのではないかとといった事例についてご紹介させていただきました。

9 ページについては、先ほど少しご紹介いたしました、日本ですと、基本的に右上のコーポレートファイナンスが中心になっているのではないかと思います。海外におきましては、もう少し幅広い金融のあり方も考えられるというイメージが湧きやすい図かと思ひまして、引用させていただいております。もちろん、包括的な担保権が入れば、すぐにそうなるというわけではないわけですが、こういったツールを使うことができれば、金融機関さんとしても、ノウハウを高めてこういった金融を開拓していこうというところが現れることも期待できるのではないかと、ということです。

10 ページについては、シリコンバレーバンクの Venture Debt や Growth Loan についての概要です。包括的な担保権が活用されていると書かれていました。

11 ページは、担保価値の評価、貸倒引当金などの話です。これも融資実務においては大変悩ましいところですが、現在調査をしているところを挙げさせていただいております。

11 ページまでが、私どもとして実務を改善していく上で重要だと考えており、私どもの研究会でもご議論いただきたいと思ひているところですが、12 ページ以降については、具体的な制度イメージも掲げさせていただいております。前回のプレゼンテーションにおきましては、具体的なイメージがぼやけたままで、こちらが原因で議論も深まらなかったと思ひますので、考えられる論点を掲げております。

15 ページについてです。これが全体像です。貸し手の関心を事業の価値、将来キャッシュフローに向け、事業の実態や将来性を見た融資を動機付けられるよう、事業の価値、将来キャッシュフローから、優先弁済を受ける地位を与える契約に対世効を認める、これが包括的な担保権ということですが、この選択肢が加わらないかということです。さらに、全体として事業価値の向上に資するよう、貸し手の規律付けを図りつつ、商取引先や労働

者等を優先的に保護するなど、担保権者や債権者等との利害を調整できないか、設定、公示、実行、優先関係の各局面で福層的に調整できないかということを考えております。

16 ページですが、その具体的な調整の考え方を一覧にしたページです。こちらの研究会でもご議論されていたことと重なりますが、皆様が考えられていたトレードオフの関係について、言語化して整理できないか、試みたものです。

(A)は、包括的な担保権に関わること懸念を適切に活用されることを確保するために、検討すべき課題かと考えているところです。包括的な担保権を通じて、借り手に対する不合理な影響力の行使を防ぐことで、事業価値の向上に資すると考えられます。一方、担保権者に曖昧な責任等を課す場合、事業者の資金調達コストが増して、かえって事業価値が損なわれるおそれもあるので、こういったトレードオフの関係の中のバランスをいかに取るかといったことが、制度設計上重要になるのだと思います。なお、適切に活用されるための措置としては、個別のページで、17 ページ以降ですが、いわゆる融資責任やリファイナンスによる融資の競争の促進、経営者保証の禁止のほかにも、設定者を限定するとか、ゼロ順位の担保権を認めるとか、実行手続を裁判所の許可にかからしめるとか、そういったその他の仕組みでも調整することができると思っており、この点は幅広くご議論をしていただけると有り難いと思っております。

(B)は、他の担保権者との優先関係を考える際のトレードオフです。包括的な担保権を通じ、個別資産の担保権実行等から事業を守ることで、事業価値の向上に資すると考えられる一方、現行の担保権を活用した資金調達が難しくなり、調達コストが増すと、かえって事業価値が損なわれるおそれもございますので、このバランスが重要になってくると考えます。

(C)は、後続の金融債権者等との優先関係を考える際のトレードオフです。いわゆる、DIP ファイナンスやリース業者等を先行する担保権に優先させることは、事業価値の向上に資すると考えられますが、一方で、既存の担保権が弱まることで、事業者の資金調達コストが増し、かえって事業価値が損なわれるおそれもありますので、米国のチャプター11でいうような、いわゆる「適切な保護」をどうするかといった検討も重要だと思います。

(D)は、商取引債権者や労働債権者等との優先関係を考える際のトレードオフです。事業継続に不可欠な商取引先や労働者等を優先、特に包括担保権に優先させるということは、事業価値の向上に資するものと考えられる一方、担保権が弱まることで事業者の資金調達コストが増し、かえって事業価値が損なわれるおそれがございます。商取引債権が金融債権の性格を帯びてくる、特に商取引先への支払いサイトが長い場合など、特に注意すべき点もあると考えています。

(E)ですが、簡便な登記制度等に基づく優先関係を考える際のトレードオフです。優先関係が透明になれば、貸し手の新規参入・競争が促され、資金調達コスト低下を通じて、事業価値の向上に資すると思えます。他方、優先関係の透明性を登記のみに依存すると、商取引等の取引コストが増して、かえって事業価値が損なわれるおそれもございます。い

かに簡便な登記制度を作っていくかということに関わる問題であって、これは中小企業庁さんもお指摘いただいているように、政府一丸となって考えていくべき問題だと考えております。

(F)ですが、簡便な登記制度等に基づく優先関係を考える際のトレードオフです。包括的な担保権の実行については、まだまだ足りない部分もあるかと思いますが、ここで幾つか考え方をお示ししています。ただ、これはもちろん重要な視点なのですが、包括的な担保権については、むしろ実行に至る前でこそ、その意義を発揮するのではないかと考えていることを強調させていただければと思います。包括的な担保権が設定されている場合には、貸し手が平時から事業者さんと緊密な関係を築き、事業の内容を深く理解することによって、現在の私的整理や法的再生手続が行われるような再生局面よりも、更に早い段階で事業計画の見直しといった経営改善を図ることができるのではないかと考えています。こういったことに成功すれば、信用リスクが減少するということになりますので、先ほどご紹介したようなベンチャー期の融資や事業承継の際の融資といった場面でも、包括的な担保権を設定することによって、より融資がしやすくなると思っています。

また、包括的な担保権が設定された場合、事業を見る他の貸し手の新規参入が難しくなるのではないかとといったご懸念もご指摘されているところです。この点については、17ページの論点②でお示ししておりますが、包括的な担保権付融資や個別担保権付融資、それから場合によっては無担保融資という形でリファイナンスをするということ、要するに当初の包括的な担保を取った債権者との関係で、十分な融資は受けられないといった場合には別の担保権者、あるいは個別の場合は個別担保で融資をするということもあり得るでしょうし、場合によっては無担保で融資をする形でリファイナンスをすることで、債権者がスイッチすることを容易にする制度を設計することで、事業を見る貸し手が新規参入できるような競争環境が促されるのではないかと、こうすることによって、包括的な担保権者が強すぎるのではないかとといったご懸念に応えられるのではないかと考えております。足りない点や事実誤認等がございましたら、いろいろとご指摘を賜れたらと思います。

最後に、中小企業庁さんの話の中でも議論がありましたが、過剰担保についてです。先ほど申し上げた、十分な融資が受けられないということと関係しているかもしれませんが、過剰担保というのは、言い方としてはやや不正確かと考えております。例えば、事業価値が1億あるときに1,000万の融資をするようなことは、例えば過剰担保なのかというと、そもそも事業の価値自体が刻々と変動するものですし、それよりも融資額が少ないといっても、資金ニーズが1,000万しかないのに1億を貸すということは、かえっておかしいわけです。資金需要・資金使途に応じた融資をすることが重要なので、必要な額の融資を必要とときに行うことができるかどうかという問題だと思っています。

金融庁で包括的な担保権を導入して何をを目指しているのかといった点について、ご説明申し上げましたけれども、最後にもう一度まとめの意味を込めまして、今回の議論の私ど

もの目的を確認させていただきたいと思います。

私どもとして、今、包括的な担保権を通して解決したいと申し上げている課題は、例えば事業の立上げ時や事業承継時、危機時など、様々な局面で融資を受けたいのに受けることができないという事業者さんが実際に存在するということです。もちろん、今の担保制度、融資慣行の中で問題なく借入れができていらっしゃる方について、無理に変えていただくという趣旨ではありません。現状の制度では借りられない、活路を見出しにくい事業者さんに対して、金融機関さんがリスクテイクをして、事業者さんを支えやすくするための新しい選択肢として1つこれを用意していただけないかということなのです。

これらの議論を制度化するためには、まだ検討しなければいけない事項があるかと思いますが、現行の実務を変えないようにということではなくて、こうした現行の実務の課題を打開して、日本社会全体をより良くするために、是非とも忌憚ないご意見を頂ければ幸いです。以上でございます。

○座長 どうもありがとうございました。それでは、意見交換ないしは質疑に入りたいと思いますので、ご自由にお願いたします。

○A 先ほどの中小企業庁さんのときにも出てきたことと関連して伺いたいことがあるのですが、事業担保でもいいのですが、包括的な担保権の強さのレベルをどう考えておられるかということなのです。登記登録優先ルールだということがあり、そうだとすると、例えば個別担保が先に取られていれば、そこに優先できないというのはきっと明らかだろうと思うのです。

問題は、先ほどご説明の中でも出てきましたが、後順位の個別担保が取られた場合の処理が少し気になっていまして、どれが良いかという考えはないのですが、従来の1つの考え方としては、幾つも担保目的物を持っている債権者は、ある個別の担保権しか持っていない人の利益に配慮しなければならないという考え方があったのではないかと思います。優先する担保権者であっても、どれからでも自由に取っていいというわけではなくて、なるべくほかの債権者への影響を少なくするという考え方です。企業担保権でも、現在かなり効力が弱いというのは、そのような考え方から1つは説明できるころはあるのかなと思うのですが、今回の包括的な担保が取られた場合に、最終的に実行だ、処分だということになった場合に、後順位の人がいる財産についても自由に処分できるということになるとすると、結局のところ、包括的な担保権がものすごく強くなって、あまり好ましくないのではないかと思います。感覚的にはあるのです。

そうだとすると、例えば後順位の担保権ができてきたときも、個別もですが、事業の存続を図るためにも、まずは個別の担保権者、後順位の人との間でも調整をしなければいけないわけですし、言わば、動機付けとしてと言うと何ですが、仮に実行をするときには、後順位の人に直接的な迷惑がなるべく掛からないようにしなければならないとか、そういった考え方も必要なのではないかと思うのです。それは一部なのですが、一体、包括的な担保権として、どのくらい強いものを考えてられるのかをお教えいただければ有り難いと

存じます。

○金融庁 その点に関しては、18 ページの論点④で議論をしているところです。先ほど申し上げたように、この制度の構築に当たっては、どのように事業価値を高めていくか、維持していくかといった観点から、個別担保を実行して事業を解体してしまうことが好ましくない場合もあるという考え方の下に、論点④において、「調整として、例えば下記が考えられるか」ということを書いております。例えば、動産や債権等の担保権者が劣後する場合、これは不動産の場合も考え方としては似ているわけですが、個別資産の担保権実行について、包括的な担保権者の第三者異議の申立てを認め、基本的には実行ができない形で、最後に包括的な担保権者が担保を実行するときに、その後、どのように分配するかという中で処理していくということです。

そういった形で担保の実行が止められると、劣後する個別の担保権者が弱くなり、こういった形のファイナンスがしにくくなるのではないかとご懸念もあるかと思いますが、事業の価値を高められる資金需要に見合ったファイナンスという観点から、このバランスを調整することが必要だと思ひまして、取りあえず私どもの資料ではこうした形で書かせていただいております。もちろん、担保の実行が止められた後に、この担保実行が止められた債権を買い取らないといけないということや、後続の担保権者が個別資産に着目してファイナンスをしたいという場合に、債権者間調整といった形で先行している包括的な担保権者とも合意に至った上でファイナンスすることもあり得ると思っております。これらも重要な点だと思っております、私どもの研究会でも有識者の皆様からご議論を頂きたいと思っております。

○A ありがとうございます。

○座長 ほかに何かご意見はございますか。今の話ですが、中小企業庁のほうにもお尋ねしたところなのですが、これは担保権の実行手続としては、中小企業庁のほうは経営の継続みたいな話をされていましたが、金融庁のプランというのは、事業全体を売却するという形での実行というようにお考えなのでしょうか。

○金融庁 最終的には、事業全体を売却という形で回収することも考えられますが、その前段階で事業を改善する、実行によらない形というのが望ましいと考えています。

○座長 望ましいのですが、それはどのような実行形態になるのですか。

○金融庁 実行形態については、22 ページから 23 ページに掛けて、イメージとして書かせていただいておりますが、事業譲渡の形をイメージしています。ただ、もちろんこれは中小企業庁さんのご提言も記載されると思ひますので、そういったことも踏まえて、これも私どもの研究会や有識者の方々からご意見を頂ければと考えているところです。

○座長 結論だけを伺いたいののですが、23 ページに書いてあるというのは、事業全体を売却するという方法による担保権の実行だという話ですか。

○金融庁 事業全体を売却するというプロセスを、ここに書かせていただいております。

資料の 15 ページを見ていただくと分かるのですが、事業に価値がある場合には、事業譲



渡という形で回収することが考えられますが、事業に価値がなく将来の見込みがない一方で、個別資産の価値が高いという場合には、個別資産の実行ということも可能であると考えています。

○座長 ありがとうございます。ほかにどなたかいかがですか。

○B 何点かございます。包括的な担保権あるいは事業の担保ということについて、制度として検討するという自体は、もちろん良いことだと思っておりますが、ただ、事業というのが、集合動産譲渡担保や集合債権譲渡担保と決定的に違うのは、従業員をはじめとする人を相手にしているということだと思っております。あるいは、様々なのれんを含めた無形財産を対象にもしているということだと思っております。

今、23 ページの(F)の包括的な担保権の権利行使手続(イメージ)とありますが、これは恐らく、担保権実行手続開始申立てとか決定と書いてありますので、これは裁判所が関与するという、私的整理であれ、そうでない場合であれ、全て裁判所が関与するという手続が想定されているのだと思うのですが、結局、裁判所が関与するにしても、事業譲渡のプロセス自体をどうやっていくのかということが、今後重要な詰めが必要なところなのではないかと思っております。結局、担保権の実行をされてしまう状態になっている事業者というのは、ややアウトオブコントロールというのか、事業自体がうまくいっていない状態になっていると思うのです。しかも、担保権者と反りが合わない状態になっている場合が多いのではないかと思います。そのような場合に、事業譲渡という形で担保権を実行しようとする、どうやって人を支配していくのか、コントロールしていくのか、事業全体を統率しないと事業というのは回っていかないものだろうと思っておりますから、それをどのように、人心の掌握も含めて、やっていくのかということは、すごく大事なポイントだろうと思っております。

通常、担保権実行としてではなく、事業譲渡だけを任意に独立して行うという、つまり会社法上の普通の事業譲渡をする場合も、誰を移転させる、移転させない、どの資産や債務を引き継ぐ、引き継がない、そういったことを含めて、極めて詳細な詰めが必要な場合が多いわけなのですが、そういったことをどのように担保権者という、言わば事業自体に関する情報がそれほどない立場の人が、法的に強制する形で実行し得るのかという問題があるだろうと思うので、何らかの管理人的な人が入らないと難しいのではないかと、そして、その人が事業を把握した上でやらないと、なかなか難しいのではないかと気がしております。

それから、担保権者は一体誰に対して善管注意義務を負っているのかということが、気になるところです。事業というのは、1 つしか事業をやっていない会社であれば、その会社の全てみたいなどころがあるわけですが、だからこそ、先ほど申し上げましたが、事業譲渡には株主総会の特別決議が必要とされているということだと思っております。ですから、資産超過の場合であれば、持分を有する株主が決定を担っているということですし、倒産手続に入って、仮に債務超過であれば、株主には持分権が残されていないということも理

由に、裁判所の許可だけで行うことができるということなわけですが、極端に言えば、担保権者というのは、実は自己の被担保債権の回収にしか関心がないという立場で、本来であれば、その立場を超えて、それ以上の事業に対する関心というのは実はお持ちでないということも、極論すればあり得るわけです。これはドライに言えば、そういうことなのだろうと思うのです。

ところが、事業自体というのは生き物ですから、生ものですから、それに担保権者が手出しをするということには、相当な覚悟が要るだろうと思います。被担保債権を回収した後、ではその事業はどうなるのかと。設定者、債務者に戻るのか。戻ったときに、場合によって、担保権者の管理中にズタズタになっているおそれはないのかとか、いろいろなリスクも担保権者は抱えるというか、事業自体が抱えていくということになるのではないかと思います。

担保権者というのは担保付債権者ですので、先ほど正におっしゃったように、個別財産からの回収もあり得るということですが、担保権者というのは、言わば強い立場、武器を持った立場ですから、担保物から被担保債権の回収を図れば、それでよろしいということなのです。逆に言うと、一般債権者の立場というのはどうなっていくのかという問題が残るだろうと思うのです。担保権者というのは、実は担保財産の価値で被担保債権額がカバーされていれば、そこからの回収を図ればよいと。担保権者は、銀行、金融機関、いろいろな人がいると思いますが、その株主の立場から言えば、そして、かつ、その金融機関の役員は株主に対して善管注意義務を負っているとすれば、そのような観点からの行動をすることが、言わば義務付けられているという立場にあると思うので、被担保債権の回収をするというのが担保権者の立場とすると、実は事業に対して、より関心を持つのは一般債権者なのではないかという気もいたします。

アメリカのチャプター11において、一般債権者委員会が必置になっているのに対して、担保権者委員会はそのようなことにはなっていないというのも、正に一般債権者こそが、危機時期における、あるいは倒産状態における真の利害関係者だからだというように思われるわけです。ですので、こういったことから、担保権者というのが、そこまでの責任を引き受けられるのかどうかということが、少し気になっております。

それから、これは中小企業庁様に対する意見になるのかもしれませんが、事業というのは債務も伴うはずなのです。債務を伴わない事業というのはあり得ないと思いますので、事業を管理するという以上は、債務も管理しなくてははいけない。資産の管理処分権だけではなくて、事業の運営権まで仮に持つということになると、日々発生する債務を伴うというわけで、その債務をどのように管理していくのかということが、やはり問題になると思います。

事業譲渡というのは、債務の移転というのは当然には伴わないわけです。相手方の同意がないと、債務というのは引き継がれないということになるわけですが、だからといって、負債について元の会社に残すということをするれば、詐害的事業譲渡ということになりかね

ず、それは会社法でも規制されているわけです。ですので、そのような論点も検討する必要があるだろうと思います。

それから、先ほどの中小企業庁様の論点にも関わりますが、事業の譲渡あるいは事業の管理処分権の移転ということが起きるのだとすると、株主総会の特別決議は、やはり必要なのではないかと思います。事業の賃貸とか経営委任についても、会社法上、特別決議が必要となっていることとのバランスから見ても、そのように思われます。事業の全体に対する差押えと同じような状況になりますので、株主総会決議というのが要らないとすれば、あるいは裁判所の担保権実行開始申立てというもので代替できるという考え方なのかもしれませんが、その理屈付けも必要だろうと思います。

また、担保権者となり得る人を一定の方に制約する必要はないかという問題も、やはり検討する必要があるだろうと思います。金融庁様のペーパーでは、銀行等に限るということになってきたかと思いますが、それとの関係では銀行法との整理も必要だろうと思います。要は、非常に強い担保になりかねないということですので、いわゆる闇金融などが全く丸剥しにするようなことに使われてはならないという趣旨で申し上げております。以上です。

○座長 ありがとうございます。金融庁のほうから何かありましたらお願いします。

○金融庁 いろいろ貴重なご指摘ありがとうございます。いずれも今後しっかり検討していかなければならない重要な点だと思います。先ほどのうち、いわゆる担保の実行の過程で、プロセスを誰が主導するかということに関しては、22 ページの論点⑱の所で少し議論しています。裁判所が決定プロセスを主導する主体を選任することにするのか、あるいは包括的な担保権の実行者が選任することにするのか、プロセスを提示させていただいています。それから、最後の点については、私どもは包括的な担保権の設定者を金融機関に限定する形で書いています。これらも、たたき台として現段階で書いていたもので、今後、本当にそれでいいのかどうかといった点は、今、B さんがおっしゃっていた点も踏まえて、検討していきたいと思います。BB さん

○B ありがとうございます。

○E 先ほど、中小企業庁さんに質問したことと同じことをもう 1 回質問させていただきたいと思います。先ほど、金融庁さんのほうからも、事業全体で処分したほうが価値が高い場合には事業全体で処分する、逆に個々の財産をバラバラに処分したほうが価値が高い場合には、そちらが選択されるというお話しがありましたが、仮に事業全体を処分するほうが高い価値になるにもかかわらず、債権者が事業全体を処分するのは面倒なので、自分の債権の弁済を受けられる限りで、個々の財産の処分を選択してしまうことは許されるのかということをお伺いしたいと思います。

それと関連してもう 1 点、立法の建付けについてです。これまでうかがったお話の中では、事業として処分する方が価値が高くなる場合には、そちららが選択されることが望ましいとか、担保権者には融資義務が課されるとか、後順位担保権者との調整が望ましいと

いったように、「こういう行動が望ましい」というコメントがかなりあったと思います。こういうことは、これまで民法の担保権者には課されてこなかった義務かと思いますが。担保権者にこういうことを要請するのだとすれば、民法の中に包括担保権というような制度を作るのではなく、例えばスタートアップ企業が債務者で、債権者が銀行であるときに限って、金融庁さんの監督の下、包括担保の設定が可能であるような特別法として、制度を立ち上げるのはいかがでしょうか。

○金融庁 基本的には、どのような制度設計をするかという話だと考えています。裁判所が関与して、誰に包括担保権の事業を売却させるのが一番良いのかといったことを、どのように決めていくかという問題であると考えています。例えば、第1順位の包括担保権者が売却するというのであれば、自分の債権だけ回収できれば高く売らなくてもいいといったことで、第2順位の人が困ってしまう場合であれば、第2順位の人がより満足するような、例えば包括担保権の事業を最も高く売れる人に任せるといった制度設計もあり得るのではないかと考えています。

それから、最後のどのような立法が適切かという点に関しては、まずこの包括担保権について皆様方で議論していただいて、その中で、どういう形の立法が望ましいのかといった点についても議論していただくのが適切ではないかと、今の時点では考えているところであります。

○E ありがとうございます。

○座長 特別法として作っても、個別の担保、民法上の担保との優劣等々の規律が必要になってくるので、特別法でシチュエーションを限って作れば、それだけで済むというわけにはいかないかなとも思いますけれども、その辺はよく分かりません。

○F 基本的な質問で大変申し訳ないですが、先ほどモニタリングに見合う金融機関のリターンの確保というお話をされたかと思いますが。包括担保というのは、そのリターンの確保に資する面があるとおっしゃったかと思いますが、リターンの確保というのはどういう中身のことを想定しておられるのかについて、少しイメージが湧かなかったものですからお願いいたします。

○金融庁 今の銀行業務においては、1人の事業者に対してたくさんの金融機関が入ってきて金利競争を行っているといった状況があるかと思いますが。この包括担保権が導入されて、金融機関が融資することになれば、割と丸抱えで面倒を見ることになると思いますので、細切れでやっているときに比べれば、ある程度のロットで対応することになります。細切れで融資をしても一定のコストは掛かってしまいますが、ロットを稼ぐことで収益につながるのではないかと思います。

同時に、金融機関・事業者の密接な関係の下で、事業者のニーズに基づき伴走的な支援を行う中で、成長資金の需要が高まるなど、結果的に収益が上げられる可能性もあるのではないかと思います。これでお答えになっていますでしょうか。

○座長 ありがとうございます。大体時間がまいっているのですが、特にご質問があれば

ばお願いしたいと思います。よろしいでしょうか。では、そういうことで時間になりましたので、ヒアリングは以上とさせていただきます。金融庁のみなさま、どうもありがとうございました。金融庁のほうで更に検討が進みましたときに、またいろいろご教示を賜ることもあろうかと思えますけれども、よろしくお願いいたします。

それでは、ここで休憩を取ります。

(休憩)

○座長 今日、2つの非常に有益なプレゼンテーションを伺うことができました。ここからは、資料18の議論をしたいと思えます。

まず、第1の動産・債権等を目的とする担保権の倒産手続における取扱いのうち、1の倒産手続開始申立特約の効力についてご議論いただきたいと思えます。まず、事務局から説明をしていただきます。

○法務省 それでは、ご説明させていただきます。ゴシックの部分ですが、「担保所有権の設定契約の中の、債務者について倒産手続の開始の申立てがあったときは担保所有権の実行に相当する一定の法的効果等が発生する旨の特約の効力についてどのように考えるか」という形で問題提起をしています。

その上で、5つほど、具体的にこのような特約についてどう考えるかということで、問題提起をしています。(4)に関しては、担保権の実行に相当するとは言にくいかもしれませんが、担保所有権の実行のために必要となる特約だという趣旨とご理解いただければと思えます。

現行法に関しては、ご案内のとおり昭和57年判例と平成20年判例があるところでして、総論としては、こういった倒産解除特約の効力の問題に関して、倒産法的公序の問題なのだ位置付けた上で、その公序の内容をどのように理解するかというところで争いがあると理解しています。考え方が分かれているのだと思えますが、この点をどう考えるかによって、破産手続がこの制約の対象になるのかが変わってくるだろうと記載しています。

続いて、具体的な特約についての議論に移りますが、まずは解除条項についてです。基本的に所有権留保付き売買の解除というものを想定して議論しています。先ほど申し上げた2つの判例を踏まえますと、民事再生、会社更生について無効だという点は、あまり争いはなく、争いがあるのは破産についてだと理解しています。この点に関しても、先ほど総論として申し上げた部分に関わってくるのではないかと考えており、管財人の双方未履行双務契約の契約の履行選択権の確保というのを重視すると、破産手続についても解除特約が無効なのではないかというご議論があるのではないかと思えます。

ただ、ここに書いているのは、留保所有権は実質は別除権なのだ理解するのだとする、結局その担保された範囲で留保所有権者が優先弁済を受けるということ、それを実行するかどうかを判断できるということも不当ではないのではないかと考えましたので、そのように記載しています。

次に、担保権の実行を容易にする条項ということで2つを挙げています。1つ目が、処

分清算方式の譲渡担保権実行に関して、あらかじめ譲渡先を指定しておいて、倒産手続開始の申立てがあった場合には、直ちに目的物の所有権がその譲渡先に移転するという特約です。これに関しては、私どもで現実的にこのような特約がみられるかが分かりませんでしたので、その辺りも実務の観点からご意見を頂きたいところです。仮にこういった特約があるとしてということになります。再建型倒産手続開始の申立てによって所有権が確定的に第三者に移転することになります。そうすると、平成 20 年判例などで書かれている、事業における目的物の必要性に応じた対応を管財人等が行う余地がなくなりますので、このような特約は無効と考えるべきではないかと考えました。他方で、破産手続の場合には、あくまで譲渡担保権は別除権だと考えるとすると、破産手続の外で実行できたものですので、特約の効力を否定することはできないのではないかと記載しています。

2 つ目として考えたのが、倒産手続の申立てをしたときに、債務不履行の有無にかかわらず実行が可能になるという特約です。こういった特約があったとしても、直ちに担保目的物が総財産から逸出することにならないのではと考えました。というのは、帰属清算の場合には清算金の支払いの提供、あるいは清算金がない旨の通知があつて初めて、処分清算の場合には第三者への譲渡があつて初めて、受戻しができなくなるとこの資料では考えていますので、そういった前提だと、直ちに設定者の総財産から逸出するわけではないと考えられます。その一方で、2 つの判例においても、直ちに設定者の総財産から逸出してしまうというわけではありませぬので、それだけを理由として特約の効力が否定されないというわけではないのだらうと考えました。

そして、処分清算方式などを考えますと、清算金が生じない場合というケースが実際には多いことを考えますと、通知だけによって実行が終了する状態になってしまうことを捉えて、無効とすることも考えられるのではないかと記載しています。ただ、最後になお書きで書いていますが、結局この特約の実質を考えますと、後ほどご説明いたします失期条項と同じような機能を果たすことになりますので、そこと整合性を持って考える必要があります。

次に取り上げているのが、集合動産又は集合債権を目的とする担保権についての設定者の処分権限を喪失させる条項ということになります。これに関しては、会社更生、民事再生、破産というふうに、それぞれ検討していますが、会社更生と民事再生については特約の効力を否定することが考えられるのではないかと考えました。破産については、割り切れない書き方になってしまっていますが、今の学説分布として、その有効性を認める見解と無効だと考える見解が分かれているのではないかと思いますので、中立的な記載としています。

最後に失期条項を取り上げています。これに関しては学説上、取り分け会社更生に関して更生担保権として担保権が取り扱われるということと、あとは、こういった条項の効力を認めると更生計画における権利変更に影響を及ぼすだろうといったことを理由として、この失期条項の効力を否定するという見解がございます。ただ、一般には相殺権等との関

係で、この失期条項自体の効力は否定されないという考え方が多数なのではないかと考えていまして、この辺りについてどのように考えるのかというのも、先生方にご議論いただければと考えています。

最後、このようにいろいろ取り上げてきた特約条項に関して、何か明文の規定を設ける必要があるのかというところを議論しています。このような特約に関しては、倒産法の問題として倒産法改正の際に検討されたのですが、その際には明文の規定を設けることは見送られたという経緯がございます。解除条項に関して、特に先ほど最初に申し上げた破産管財人の履行選択権を重視する見解については、むしろ担保取引以外の通常の双務契約に関して趣旨が妥当するのではないかと思います。そうすると、担保取引との関係でのみ規定を設けるのは難しいのではないかと考えられます。

また、最後に申し上げた失期条項などについても、担保取引以外の取引について問題になるものなので、効力を制限するのは難しい面もあるのではないかとということ、あるいは要件の面でも、具体的にどのような特約について効力を否定すべきかをうまく定められるのかどうかという点については、なかなか課題がありそうだと考えております。私からは以上です。

○座長 ありがとうございます。そんなに時間はないのですが、ご自由にご議論いただければと思います。いかがでしょうか。Gさん、お願いします。

○G どなたもおられないので、私のほうから口火を切らせていただきます。私自身は、この解除特約と言われているものは、この局面においては、もともと所有権留保という、それは売買だから、売買契約を解除して完全な所有権を取得するとか、あるいはリースというのは半分賃貸借みたいなものだから、それを解除して相手方の利用権を消滅させて完全な所有権を取得するという、そういう観点から、この解除特約という構成が従来取られてきたのかなと思っています。

今回、それらを基本的には担保だというふうに法制決定して、それに基づいて制度を作るのであれば、倒産解除特約という形は取っているけれども、実質的には担保権実行の特約だと捉えられることになるのではないかと考えています。そうだとすれば、これを規制する理由がどこにあるのかということですが、この動産あるいは債権の担保権の実行というのは、前回も出てきましたが、一瞬のうちで終わってしまうようなもので、債務者側がそれに対して対応を取ることができないという、これはリースの最高裁判例で正に言われているところですが、そこに問題があるのではないかと考えています。そういう意味では、前回議論した禁止命令とか、あるいは担保権実行がすぐに権利帰属の効果を生じていいのかという問題、あるいは取消命令などで議論されていた問題と、基本的には同一線上にある問題であると私は認識しています。

ですから、前回議論したような問題が、どういう帰結になるのかによって変わってくるかなと思っていますところで、一般的な形で前回議論したような問題が規律できるのだとすれば、必ずしもこの解除特約それ自体について規制を設けなくても、その範疇で処理がで

きる可能性はあるとは思っています。ただ、規律して悪いということは別にないのではないかと考えていて、言わば担保権実行特約の皮を被った解除特約というものとして整理し、それに対して制約を及ぼすということはあるのではないかと考えています。

ただ、この1で挙げられている例でいうと、(4)のようなものは、先ほどもありましたが、期限の利益喪失というのはかなり一般的な射程を持つ特約ですから、例えば抵当権実行について、その被担保債権についての期限の利益の喪失はどうかとか、あるいは、もっと一般的に、倒産手続開始申立てで一般的な期限の利益喪失の特約の効力はどうかというところにも跳ねて行き得る問題だと思っていますので、ここまで規制する必要は必ずしもないのかなと思っています。

それから、先ほどのように倒産解除特約と言っても、かなり特殊なものだと私は考えていますので、解説の中で破産にも及ぼすべきかということが論じられていて、何となく私の文献等も引用していただき、破産も規制すべきだと言っているような感じがあったわけで、それはそう言っているのですが、ただこの局面においては、先ほどのように皮を被ったものだという、基本は担保権実行の特約だと思っていますので、担保権実行は破産では規制されていませんから、その部分は破産については規制する必要はないのではないかと考えているということです。取りあえず私からは以上です。

○座長 ありがとうございます。Gさんは、担保権実行特約としての皮を被った話であるとおっしゃったのですが、でも規定してもいいよねとおっしゃいました。規定してしまうと、所有権留保の実行には解除が必要だということを書いていることになってしまいますよね。

○G そこは、だから規定の仕方の問題かなと思うのです。今の案の書き方だと、確かに契約を解除する旨のあれということになっているわけですが、担保権の実行の特約について規制して、契約解除と書かれている特約はこの担保権実行の特約に当たると考えて、それを規制するというやり方もあるのかなと思っています。

○B この研究会資料18の項目1の全体なのですが、債務者と設定者が書き分けられているように見えますけれども、これは債務者と設定者が同じ人であることを意味しているかと理解して申し上げたいと思います。

まず、1の(4)というのが一番簡単なもので、この倒産手続の申立てがあった場合に失期をするという旨の特約についてですが、この特約は、債務者一般について有効視されているというか、要するに担保付きか否かを問わず、倒産申立てによる失期特約というのは、倒産実務上は有効視されていると認識しています。これは、銀取約定を含めてほとんどの契約に入っているものでありまして、通常は当然失期になっていると理解しています。倒産手続申立てがあった場合に、この特約を無効視して相殺を認めないとか、遅延損害金の発生を認めないということは通例行われていません。ですから、これは有効視していいだろうと思います。

1の(1)の所有権留保売買についての、いわゆる倒産解除特約についてですが、再建型



の会社更生、民事再生では、最高裁判例の趣旨に従って、効力を否定するというものでいいのだろうと思います。もちろん、民事再生の場合には別除権の実行を許容する手続であるわけですが、それでも最高裁が駄目だと言っているということは、要するに事業再生という部分を重視しているということだと思います。

これとの関係で、清算型の破産手続では逆に有効ではないかという議論があるわけですが、この破産申立ての場合には、この破産申立てを理由に目的物の引渡しを受けられるようにしないと、ほかに債務不履行の事由がない場合に、その実行が直ちにはなかなかできにくくなるということが関係しているかと思いますが、他方では、破産であっても、事業譲渡を目的として一定期間、事業継続型の破産手続をすることがございます。すなわち、破産申立てが行われた後、通常は即時ないし非常に近い時点で破産手続の開始決定を受け、それで破産管財人が裁判所の許可を受けて事業継続して事業譲渡を行います。このような破産管財事件は、私自身もいくつか関与した経験がございますけれども、事業譲渡までに破産管財人が事業継続する期間は、数日の場合もあれば、私が経験した事案では6か月以上やった事案もございます。それはゴルフ場とかホテルの事業運営をして冬を越し春先に事業譲渡したという案件ですが、そのような事案も存在しています。

要するに、事業再生のために破産が使われるケースは、少ないけれども、実は存在しておりますので、このような場合には、少なくとも例外処理が必要なのではないかと思いますし、通常の破産であっても、破産管財人としての事務処理上、直ちに担保実行されて持って行かれると困るというケースもございます。ですから、破産についてどうするかということは、実は柔軟な対応が必要なのではないかと考えています。

それから、1の(3)についてです。これは、要するに倒産申立てがあった場合に、処分権限、取立権限がなくなるという特約ですけれども、これは倒産解除特約と同様の理屈から無効なのだろうと考えています。多くの場合は、失期条項のほかに、失期が生ずれば処分権限、取立権限が失われるというのが担保契約の中に入っているのが普通であり、それらが結び付く限りで無効、あるいは後者だけが無効になるということになるのだろうと思います。

もっとも、実際には、担保権者も、倒産申立てによって処分権限を喪失するというように担保契約に記載している場合であっても、事業の継続ができそうだと、あるいは別除権協定ができそうだと、それならば担保実行するまでもないと思えば、その特約の効力はともかくとして、債務者側が引き続き処分や取立てをすることを事実上認める、あるいは再流動化というのか処分権の再度付与というのか、そういうことを、理屈はともかくとして認めた上で、別除権協定を締結するという事は結構多く行われます。

再建型と清算型で分けるかということですが、これは悩ましい問題で、保全管財人、破産管財人の処分権限との関係もありますから、ここもちょっと検討が要るかなと思います。もちろん、1の(1)も(3)も、申立て前に債務不履行が先行して存在する場合は別論だろうと考えています。

1 の(2)のアとイですが、アのあらかじめ目的物の譲渡先を指定しておくというのは、誰に指定しておくかを担保契約に書き込むかは別にして、実際問題として集合動産譲渡担保、特に例えば牛とかいった場合には、アセット・ベースト・レンディングの実務では、融資前に、あらかじめ担保実行時の処分先を決めておく、あるいは確保しておくことが、多いわけではありませんが、ないわけではないのです。これはそういうこともありますので、これ自体が無効であるという明文の規定が置かれると、担保権者は少しびっくりしてしまうというか、萎縮感を覚えるのではないかとも思います。もちろん、これは処分清算先を決めておく合意自体が無効とされるわけではなく、倒産手続の開始申立てだけを根拠にして、自動的に所有権が移転するという趣旨だとすると無効だということだと思えますが、そこが明確に書いていないと、担保権者にとってはやや衝撃があるのではないかと思います。むしろ、これは中止命令の形を適切な活用などによって対処するという方法、すなわち、この特約が無効とするというよりは、中止命令の活用で対処するのが実際的なのではないかと思います。

イについてですが、これは倒産手続開始の申立てがあった場合に、担保権者は直ちに実行に着手できるということで、普通にこれだけを読むと、担保権者というか、一般の人々は少しびっくりするわけです。これが無効だということになるとですね。この意味は、ご説明にも書いてありますように、期限の利益の喪失事由がなくても倒産手続開始の申立てだけで当然に担保権の実行ができるという、そういう趣旨であれば、無効だということだろうと思うのです。要するに、期限の利益の喪失をトリガーとして担保権の実行ができるということは当然のことですし、失期するまでは担保権者は担保権の実行ができないということも当然のことであるので、1 の(4)に関して、先ほど最初に申し上げたところの特約が有効であれば、イの特約も本来有効であるということだと思えますが、先ほどのとおり、期限の利益の喪失がなくても、倒産申立てだけで当然に担保権の実行はできるという趣旨であれば無効だということ自体は理解できます。ただ、これを書く必要があるかという、ちょっと誤解されるのではないかという、むしろ担保権者に対しては萎縮効果を与えるのではないかという気がいたします。

それから、弁護士会が出た意見ですが、幾つかございまして、これは日弁連や各単位会に設けられた各研究会の有志の方のご意見ですが、現時点で立法化する必要はないのではないか、解釈で対応すればよいというご意見とか、無効という意見もあるけれども、批判的意見も多数であるというご意見もありましたし、1 から 3 はいずれも効力が否定されるというご意見もありました。あるいは、倒産法の目的の実現に反する特約の効力は否定されるという一般的な条項を設けるべきだというご意見もありましたが、これはやや抽象的すぎるのではないかというご意見もあり、かなり多様な意見分布になっていることをご紹介したいと思います。以上です。

○座長 ありがとうございます。ただ、解除特約に関しては、担保権実行の着手という

か第1段階が始まるという話で、ほかの特約もそうですが、これは全部有効で、あとは中止命令でコントロールできるとは考えないですか。

○D もしかすると近いことになるのかもしれないですが、私は(4)の期限の利益喪失合意というのは、請求も通知もなしに当然失期するということ、倒産申立てにかからしめること自体は有効なのだろうと思いますが、それ以外のものについては、当然解除特約というか当然実行特約というか、そういうものは倒産申立てと同時に、自動的に何らのアクションを要せずに設定者の権利を失わしめる、あるいは担保の実行をするというところは無効とすべきではないかと思えます。

先ほど、Gさんのご説明にもありましたように、実行中止命令や実行禁止命令といったものを整備し、かつ、その実行終了時点というのを適切に定めることができるとすれば、従来の平成20年の判例が駄目だと言ったものを、全て所有権留保についても含めて駄目と言う必要はないのではないかという感じもしています。そう考えると、(1)(2)(3)のような実行に関わる特約というのは、くどいようですが、当然実行特約みたいなものは許すべきではないのかなと思えます。ですので、仮に条文化するのであれば、そういったものは効力を生じないという言い方ができると思いますが、担保権者がもう1つアクションを取って実行の着手に至ることを合意しておくことについては、あえて駄目ということもないのではないかと思います。そうすると、(1)とか(2)のイなどは、別にそれ自身、常に駄目ということにはならないのではないかと思います。以上です。

○座長 まだまだご意見はあろうかと思いますが、次回も倒産の話が続きますので、1についてのご意見を再度聴取するところから始めたいと思いますが、なお、今の段階で一人ぐらいご発言される方がいらっしゃいましたらお願いいたします。

○E Gさんがおっしゃったことと同じようなことになってしまうのですが、倒産解除条項については、所有権留保などの実行のプロセスをはっきりさせてから議論するほうがよいような気がします。というのも、仮に倒産解除特約を否定したとしても、法定解除権がまだ残ると思うのです。倒産手続開始前に割賦代金を払っていなかったというような場合には、手続開始前に法定の解除権が発生していて、手続開始前の解除権であれば開始後に行使できるというのが通説であると思えますから、解除によって目的物を引き揚げることもできるとすれば、それも含めて止めなくてはいけないはずだと思います。そうすると、売買契約の解除によって所有権留保における担保権実行が終了するという考え方はやはり良くなって、解除とは関係なしに実行の問題を考え、売買契約の解除の問題は別途処理するのが良いと思えました。

○座長 ありがとうございます。その件につきましても、次回お話をすることになりますが、そうすると、実は所有権留保でないほうが得するのですよね。解除していればいいということになるから。ただ、そうなった場合に、所有権留保のときの管財人の第三者性との関係で、所有権留保の場合と通常売買の解除の場合とどう違うのかという問題が出てきて、話は結構複雑だと思います。次回この問題について、更に話を続けたいと思います。

本日は、このくらいにさせていただければと思います。

本日の会議は以上とさせていただきます。中小企業庁と金融庁に対しましては心からお礼申し上げます。ありがとうございました。また、参加者の皆さん、本日も熱心なご議論をありがとうございました。