

法制審議会  
担保法制部会  
第10回会議 議事録

第1 日 時 令和3年12月7日(火) 自 午後1時29分  
至 午後5時32分

第2 場 所 法務省20階・第1会議室

第3 議 題 担保法制の見直しに向けた検討(8)、(9)

第4 議 事 (次のとおり)

## 議 事

○道垣内部会長 予定時刻まであとまだ1分ぐらいはありますが、既に全員が御出席ということでございますので、法制審議会担保法制部会の第10回会議を開会したいと思います。

御多忙の中御出席いただきまして、誠にありがとうございます。

本日は、横山委員と衣斐幹事が御欠席と伺っております。また、遠藤幹事が遅れて参加されると伺っております。

それではまず、配布資料の説明をしていただきますので、事務局からお願いいたします。

○笹井幹事 それでは、本日もよろしく願いいたします。

新たにお送りしたのものとして、部会資料10「担保法制の見直しに向けた検討(9)」がございます。こちらにつきましては、後ほど審議の中で事務局から御説明いたします。また、前回お配りした部会資料9「担保法制の見直しに向けた検討(8)」も使用いたします。

次に、委員等提出資料10-1として、尾崎幹事から御提供いただきました「「事業者を支える融資・再生実務の在り方に関する研究会」論点整理2.0」がございます。

資料につきましては以上です。

○道垣内部会長 ありがとうございます。

それでは審議に入りたいと思います。

まず、前回の積み残しがございます。部会資料9の「担保法制の見直しに向けた検討(8)」について議論を行いたいと思います。

その第4についてですが、事務局からの説明をお願いいたします。

○浅野関係官 それでは、部会資料9の「第4 動産及び債権を目的とする担保についての担保権消滅許可制度の適用」について御説明いたします。

まず、「1 破産法上の担保権消滅許可制度の適用」では、新たな規定に係る担保権を破産法上の担保権消滅許可制度の対象とすることを提案しております。

破産法上の担保権消滅許可制度が現行法上の非典型担保について類推適用されるかは争いがありますが、制度の目的は譲渡担保や所有権留保についても妥当すると考えられることから、新たな規定に係る担保権についてもその対象とすることを提案しております。

破産手続において担保権消滅許可の申立てが行われた場合、現行法上、担保権者は担保権の実行を申し立てることによって対抗することができることとされておりますが、新たな規定に係る担保権を破産法上の担保権消滅許可制度の対象とする場合、この対抗手段として私的実行を認めることとするかが問題となります。

資料では、問題が顕在化すると考えられる場面を幾つか挙げて検討しておりますが、私的実行においても、目的物の客観的な価額を基準に担保権者の被担保債権が消滅し、また、被担保債権の額が目的物の客観的な価額を上回る場合には、担保権者が清算金の支払義務を負うこと、清算金の支払義務が履行されない場合の対抗手段が確保されていることなどからすれば、私的実行を対抗手段として認めてよいのではないかとも思われるところです。

他方で、対抗手段として私的実行を認めると、担保権者が容易に担保権消滅許可の申立てに対抗することが可能になり、破産管財人による財団組入れが実務上困難になるのではないかという問題もございます。

また、対抗手段として私的実行を認める場合でも、私的実行における評価額や処分価額が担保権消滅許可の申立てにおいて提示された売得金額を上回ることを必要とする考え方もあり得ると

ころです。

次に、「2 民事再生法及び会社更生法上の担保権消滅許可制度の適用」でも、新たな規定に係る担保権を民事再生法及び会社更生法上の担保権消滅許可制度の対象とすることを提案しております。

これらの担保権消滅許可制度は、それぞれ、別除権の目的である財産が、事業の継続に欠くことができない財産である場合に、当該財産の価額に相当する金銭の納付により担保権を消滅させることで、事業の継続を図ること、及び、担保権を消滅させることで、事業の更生に必要な財産の売却を行うことがその趣旨ですが、これらは、いずれも新たな規定に係る担保権についても妥当するものと考えられます。

民事再生法及び会社更生法上の担保権消滅許可制度においては、財産の価額について争いがある場合には裁判所が評価人の評価に基づいて定めることとされており、その評価は、「財産を処分するものとして」しなければならないとされていますが、この評価の基準としての処分価額がいかなる価額を意味するかについては見解が分かれているところです。したがって、新たな規定に係る担保権をこれらの対象とする場合には、この点についても検討が必要と考えられます。

以上について御意見を賜ればと存じます。

私からの御説明は以上です。

○道垣内部会長 ありがとうございます。

それでは、この点につきまして、どなたからでも結構でございますので、御意見等伺えればと思います。

○本多委員 ありがとうございます。三井住友銀行の本多でございます。本日もよろしくお願いたします。

私からは、まず、破産法上の担保権消滅許可制度の適用に関しまして、この制度の適用があるということ自体は賛成でございます。その上で、担保権者による対抗手段として、私的実行の方法が認められるべきであると考えております。部会資料にもございますとおり、私的実行がなされた場合に、被担保債権が消滅する範囲、それから清算金額の算定に際しましては、目的物の客観的な価額によるということになりますので、仮に私的実行に際しまして、評価額、それから処分価額が目的物の客観的な価額より低かったとしても、結果として破産財団が負担する債務が消滅する範囲、それから清算金が発生する場合における破産財団の増殖に影響はないと思っていて、そうである限りにおいて、結果として適正な価格で担保目的物が担保権者に帰属し又は第三者に処分されることになると考えられますので、私的実行による対抗を認めたとしても、特段不都合は生じないのではないかと考えております。

ちなみに、20ページ目の19行目の①のケースが、問題になるケースの一つとして挙げられているのですが、これは、今ほど申し上げましたとおり、事実上、目的物の客観的な価額によって、被担保債権の消滅の範囲、それから清算金額が定まる限りにおいて、問題にならなそうなのかなと思います。一方で、同じページの②に関しまして、例えば、破産管財人が見付けた売却の相手方が、プレミアム付きの金額で購入を希望しているというふうな場合についてなのですが、この売得金額が、組入金額を控除した後であったとしても、なお目的物の客観的な価額を上回っている可能性はあり得るのかなと思われ、そうである限りにおいて、恐らく事前の協議に際しまして、組入金額の合意も含めて協議が整いそうなのかなと思われまして、こういう状況下において、担保権者側において私的実行により対抗するという点についての経済的な合理性

が認められなさそうであり、そうであれば担保権者があえて私的実行により対抗することにはならなさそうなので、この観点からも、問題がなさそうなのかなと考えております。

このように、私的実行による対抗を認めたとしても、適正な価額による担保権の処分が事実上行われることになることが想定されるということなのであれば、22ページ目の4行目以降において、提示された売得金額を下回る金額での私的実行については効力を持たせないという見解も提示されているところではあるのですが、こうした見解がどのような取扱いとしなかったとしても、事実上不都合は生じないと考えております。

ちなみに、破産手続下におきまして、実際に担保権者として担保動産を処分するとなった場合において、設定者側、管財人側の協力が得られるのであれば、既存の商流を用いて売却した方が、金額的に実効的、効率的と申し上げられるところがありまして、そうである限りにおいては、事実上、管財人と協力することによって、必要な組入金額を提供することとしつつ、適正な処分が実現されていくと思われまことに鑑みましても、私的実行による対抗を否定する、それによって、組入金額の最大化を確保するというところまで、考えなくてもよさそうなのかなと思っております。

○道垣内部会長 ありがとうございます。ちょっと最後の方がよく分からなかったんですが、つまり組入金額を、どういうことで最後のお話が正当化されたのかというのが、今一步ちょっとよく分からなかったんですが。提示された売得金額を上回らなくてもよい、それは、簡単に言うかどうかという理由なんでしたっけ。

○本多委員 失礼しました。最後の点について補足をさせていただきます。

そもそも私的実行による対抗を認めることの一つの問題点として、破産管財人が担保動産を売却するに際して、組入金額を設定した上で、破産財団の増殖を図ることが、簡単に対抗されてしまうのではないかとこのものがあると考えております。

それは、私的実行による対抗が認められる場合にはそういうことにもなりそうなのかなとも思われるのですが、法制度の設計とは一旦離れることになってしまうのですけれども、実際に破産手続下において、担保動産を処分しようとする場合に、破産管財人の協力を全く得ることなく、担保権者主導で売却するよりも、破産管財人の協力を得た上で、既存の商流を用いて処分していく方が、担保権者にとっても効率的、実効的という場面は相応に想定されるのかなと思っております。そういう場合に、破産管財人の協力の対価として、所定の組入金額について、あらかじめ協議し、合意させていただいた上で提供させていただくということになるのかなと思っております。そういうある種の任意的な運用なのかもしれないんですが、そういう運用が適切になされる限りにおいて、法制度として、組入金額を確保するとの観点から、そもそも私的実行による対抗を認めないことを制度化する必要まではないのではないかとこのことを、申し上げようと思っております。

○道垣内部会長 すみません、大変よく分かりました。私の理解力が不足しておりまして、申し訳ございませんでした。ありがとうございます。

ほかに何か御意見、御指摘ありますでしょうか。

○阪口幹事 阪口です。私の方から、この破産の方の担保権消滅許可申立てに対して、対抗策として私的実行を認めた場合の問題点について、意見を述べたいと思います。

部会資料に書かれているのは、金額の適正性の観点がかかれているんですけども、私的実行と法的実行の違いの一つとして、スケジュールというか、時間管理が私的実行の場合はっきりし

ないという問題点があるように思います。法的実行であれば、裁判所が順番に手続を進めていって、どこかで終わるわけですが、私的実行の場合、ある意味、担保権者側がいつ持って行くか分からないという問題点があるということです。

例えば、破産者が借りている倉庫にある動産、これが担保所有権の対象になっているときに、私的実行に時間が掛かると、当然ながら倉庫費用が嵩んでいくという問題がありますし、自社所有の倉庫だとしても、破産管財人は不動産を早く売却しなければいけないから、早く動産をどけなければいけないという事情もあります。つまり、そういう時間的な問題がある中で、私的実行の場合、実行通知をしたことによって着手したことになり、対抗できるというようなことが議論されていますけれども、それでは終わりがどうなるのかという問題がはっきりしない。管財人は早く破産事件を終わらせなければいけないという責務を抱えているわけですが、それに対する手当てがちょっと、どうなのかなと思っています。これがまず、問題点と言えるほどではないかも分かりませんが、問題点の一つです。

次に、現行法だと、譲渡担保権者は法的実行の手段がありませんが、今回考えている担保所有権の場合には、法的実行の手段が別にあるわけですから、担保権消滅許可申立てに対する対抗手段として私的実行を認めなければいけないというニーズは、現行法よりは下がっているだろうと思います。

三つ目の点として、仮に私的実行を対抗手段として認めたとしても、今度お金の問題があります。売得金額を上回るか上回らないか、若しくは5%増ししなければいけないという破産法188条の方に行くかという問題です。現行法の担保権消滅許可制度は、恐らく不動産競売を中心に考えられたと思うんです。5%というのも、立法の妥協の産物で5%になったと伺っています。ところが、不動産の任意売却のときの組入れ率よりも動産の売却の組入れ率の方がはるかに高いというのが、実務の常識といってもいいと思います。というのは、動産の場合は、維持管理コストというか、いろいろな費用が掛かるという面があって、どうしても、破産法188条2項2号の費用として請求できない部分を財団組入れの方に組み込んでいかざるを得ないという面がありますし、また、競売と任意売却の価格差が、動産の場合は不動産と比較して大きくなるので、組入れ率は不動産の場合よりも高いというのが、破産の実務です。

先ほど本多委員の方から御説明もあったように、担保権者と管財人が協力して売るのが一番いいということだと思うんですけれども、そうすると、例えば、担保権者が自分で売れば100、管財人が協力して既存の商流を使えば150というときには、多分、財団組入れは、管財人は20ぐらい下さいよみたいな話になってくる。つまり、協力によって50増える分の半分とは言わんけれども、20ぐらい下さいよとか、せめて15は下さいよと、こういう交渉になって、150のうちの15でいえば、全体でいうと組入れ率は10%、こういう感じになってくると思うんですね。

それを、最後の最後に担保権者が、いや、やはり財団組入れは駄目です、同じところに売られるけれども、俺が全部取るわとされたら、管財人は何をしているのかということになってしまうわけですから、仮に私的実行を認めるにしても、せめて5%増しを求めるべきです。本当は動産の場合は5%でも足りないと思うんだけど、せめて188条の規律を当てはめる必要はあるだろうということです。

あと、これは別次元の問題で、私的実行が駄目だという理由にはならないんですけれども、担保権消滅許可申立ては、実は御存じのとおり、後順位担保権者への対策という利用が実務上多い

わけです。ただ、後順位担保権者の場合、平場の方では、先順位の同意がないと私的実行ができないという規律が議論されていて、ほとんどそういう意見だったと思います。そうすると、そのときに、ここの規定がどうなるのかというのは、別に考えなければいけないのかなと思います。同じように当てはめて、先順位が同意しないと後順位は実行できないということでもいいのか、それともこの局面では、先順位が同意しなくても私的実行できる、対抗策を認めるのかという問題です。僕は元々、私的実行をそれほど認めなくてよいと思っているから、ここでも先順位が同意しない以上、後順位はもちろん駄目でもいいと思うんですけども、ちょっとその問題も別に入ってくるのかなとは思っています。

○道垣内部会長 ありがとうございます。難しい問題がいろいろ入っていると思いますけれども、ちょっと整理の前に、沖野さんから既に手が挙がっておりますので、沖野さん、お願いいたします。

○沖野委員 ありがとうございます。本多さんの御意見と、それから阪口先生の御意見にあった、私的実行を認めるとしても、無条件なのかという点について、私自身は、やはり制約を掛けるべきではないかと思っているものですからその点だけ申し上げたいと思います。

本多さんからは、実際には、協議でうまくいくと、合理的に行動するので問題はないと言われましたけれども、もしそうであるならば、制限を付けても問題はないはずです。しかも、管財人から申し出られた価格よりも、より低い額でその申出を飛ばしてしまうことができるというのは、これは交渉力にも影響を与えますけれども、そういう交渉力の強化を担保権者にこの局面で付与する必要はないと思われます。管財人から出された金額を見て、それで帰属、あるいは第三者への処分ということを行いますので、それより高い額でということも要求しても、決して不合理な結果にはならないと考えるからです。

単純に高ければいいのかという問題は更にあり、実行であるということであれば、実行の手續に乗りそうにも思いますけれども、ここでの実行は、結局自らを含め、他の買手を見付けてくるという点では、実質的には買受の申出に非常に近くなってきくという面もありますので、それであれば、幅を持って高い必要があると要求するというのも、一定の理由があるのではないかと考えております。

○道垣内部会長 ありがとうございます。

ほかには御意見、御発言ございませんでしょうか。

今までのところで何かありますか、事務局から。

○笹井幹事 いえ、特にありません。

○道垣内部会長 沖野さんのように、これは私的実行といっても、自分で買い受けますという手續なんだと考えれば、また別なのかもしれませんが、阪口さんの御発言の中で、私的実行で対処すると考えたときには、いつまでにそれが行われることになるのか、どういった状態になると、それが終わったことになるのかという問題が提起されましたが、事務局において何か御意見ございますでしょうか。

○笹井幹事 いえ、それについても現時点ではありません。

○道垣内部会長 そこも検討をするということかもしれませんが、ほかには何かございませんでしょうか。

そもそもこの制度を適用すべきではないという御見解は、特にないと考えてよろしいでしょうか。それには、正当化根拠がそれほどないと思いますので。

分かりました。それでは、まだ出された問題点とか、具体的な担保権消滅の許可の申立てと対抗手段と買受けの申出と、そういうふうなところの時的な整理とか手続的な整理というのは、更に必要だろうと思いますので、本日頂いた御見解を基に、さらに、次回にはそういうふうな、もうちょっと時的な線が分かりやすくするというので、次の回にまたたき台を提出していきたいと思いますので、よろしく願いいたします。

それでは、続きまして、本日の資料であります部会資料10の第1ですが、その前に阪口さん、どうぞ。

**○阪口幹事** すみません、阪口ですけれども、よろしいですか。民事再生法上の担保権消滅許可制度で一言、確認というか意見を述べたかったんですが、よろしいでしょうか。

すみません、申し訳ございません。民事再生法の方の担保権消滅許可制度の価額の問題です。部会資料の24ページ、25ページですね、価額の問題が書かれていて、実務的に重要なものなので、法律そのものの議論ではないかもしれないけれども、実務的には確実に色々影響するところなので、確認というか、意見を述べたいと思います。

まず、民事再生法上の担保権消滅許可申立てをしたときに、動産の価額も、不動産のときと同じ条文の中に入るとすると、民事再生規則79条1項で、処分するものとして価額を評価することになる。ただ、そこでいう処分というのが、競売価額なのか、早期売却価額なのか、市場価額なのか議論があると、こういうのが現状だと思うんですね。そして、同じ条文で処理する以上、不動産の場合に仮に早期売却価額説を採れば、動産でも同じ早期処分価額説を採らなければいけないという前提で部会資料が書かれているように思い、確かにそのような気もするんですが、ちょっとシチュエーションが違うのも事実だと思っているので、そこについて、資料の考え方を確認したいということになります。

つまり、早期処分価額といっても、状況に応じた早期処分価額であるという理解でいいのかということ。25ページの8行目辺りに私的実行価額の括弧の中にいろいろ書かれていて、ここでいう私的実行価額は、通常の市場価額に近いものとも考えることも可能であるように思われるという記載があります。しかし、早期処分価額説を採ったとしても同じような議論があり得て、自分で引き上げて売ることができるという状況を考慮した早期処分価額とも考えられる。他方、不動産の抵当権のように、別に自分で売ることができるわけではないという下での早期処分価額がある。シチュエーションが違うという早期処分価額、早期処分価額Aと早期処分価額Bということかも知れませんが、自分で引き上げて売ることができるかどうかという状況を踏まえた意味での早期処分価額説になるということも御提案の範囲に含まれているのかどうかという、ちょっと分かりにくい質問かも知れませんが。

というのは、動産で早期処分価額で売ってしまうと、かなり低くなってしまいうのが普通の理解ですから、それはちょっとおかしくないかなと思って、他方、同じ条文の中で規定する以上、同じ説を採らなければいかん、現在の不動産担保の実務は早期処分価額説でやっているではないかと言われると、動産でも早期処分価額説だという論理も分からなくはない。そうすると、早期処分価額概念自身が広がっていくのかなと思って、伺う次第です。

**○道垣内部会長** 事務局から何かございますか。私は、構造が全然違うんだろうと思うのです。つまり、例えば、抵当権の場合を考えますと、本来的には、任意処分権を抵当権者が物権的には有しているわけではありませんので、そうしますと、競売のときの価額しか本来的に優先弁済権がないところ、こういうふうなときにはどうなるのかという問題の立て方なのに対して、私的実行

を主眼とするというか、私的実行自体が認められている、例えば動産譲渡担保というものを考えますと、競売価額というのが出てくる可能性が多分ないですよ。本来であれば、競売価額であるという、その出発点がなく、本来ならば市場価額であるということになる。市場価額というの、早期売却価額とか市場価額というのが何を意味するのかということもよく分かりませんけれども、いわゆるここまでやってきた、私的実行のところまでやってきた、誠実に評価された額が基準になって、それがこの制度では、更に変更されなければならないのかという問題の立て方になるのではないですか。私はそう思いながらここは読んでいますが。

すみません、私が要らないことを申しまして。笹井さんの方から何かございましたらお願いします。

○**笹井幹事** ありがとうございます。今の阪口先生の御質問、道垣内先生の御指摘も踏まえて、またよく考えたいと思います。

ただ、早期処分価額ということであれば、それはどういう状況にあるかを考慮して、その具体的な状況の下で幾らで処分ができるのかを考慮するというところだろうと思っております。そうだとすると、それが早期処分価額という概念を広げているのか、概念への当てはめというか算定の問題なのか分かりませんが、ある程度柔軟に具体的な状況を考慮することができるのではないかと考えておりました。

資料を作成するに当たっての認識はそういうものですが、御指摘いただきましたので、改めてまた整理してみたいと思っております。

○**道垣内部長** ありがとうございます。よろしく願いいたします。

○**本多委員** ありがとうございます、三井住友銀行の本多でございます。私も、処分価額に関して、幾つかコメントを申し上げられればと思っております。

まず、処分価額自体の考え方なんですけれども、先ほど阪口先生から不動産の場合とシチュエーションが違うのではないかと御指摘もございましたし、道垣内部長からも、競売価額とは異なる価額となること、特に私的実行が認められている動産、債権に係る譲渡担保権のようなものについては考えられるのではないかとコメントを頂きましたが、それと同じような発想なのだろうと思っておりますが、例えば、債権に関しまして、取立てによる実行というのがある中で、売却する場合の価額というのをどう想定するかというのはあるかもしれませんが、額面金額から貸倒見積高を差し引いた金額とする、といったような評価の仕方があるのかなと思っておりますし、それから、動産に関しましては、これは、笹井参事官からも御示唆があったとおり、どういうふうに売られていくかという具体的な状況に応じて金額が変わってくることはあるのだろうかと考えておりますが、例えば、設定者の協力が得られない場合に、処分業者を通じて処分させていただくことがあり、そういう場合に、処分業者が数ヶ月かけて売ることを想定した金額として、ネット・オーダーリー・リクイデーション・バリュー、すなわち、必要経費差引後の通常処分価額というふうな評価額が提示されることがあるんですが、そういうものが処分価額の一つの目線になってくることもあるのかなと、お話をお伺いしながら考えておりました。

一方で、それとは別な事柄になると思いますが、特に集合動産、集合債権のようなものを想定した場合に、その処分価額というものを考える場合に、前回の部会でも申し上げたような、与信の設計方法に応じた考え方の違いというのが出てくるのかなと思っております、ということかと申しますと、長期的な与信を前提として、将来発生する動産、債権について、累積的に担保が及んでいくというふうな与信設計とさせていただいている場合と、ボローイング・ベースで管

理するABLのように、1時点に存在する目的物の残高を基準に担保管理をしていくという与信設計との間で、処分価額の算定に関する考え方も変わってくるのではないかと考えているということでございます。

少しだけ敷衍させていただきますと、長期的与信に関しまして、例えば債権について、前回の部会の【案9.1.1.1】のような考え方を採って、一方で、動産に関しまして、累積的な担保権設定の合意が倒産手続下においても尊重されますという考え方を採ることができる場合には、担保権の及ぶ範囲が、将来発生する債権や動産に累積的に及ぶことになると考えられます。その結果として、そういう担保権の範囲を前提とした処分価額の算定がされることになると思うのですが、その際に、同じく前回の部会資料の第2の(2)のように、発生させるために必要な費用が控除されますということになりますと、そういう将来発生する動産、債権の処分価額から、発生させるための費用を控除して、それを現在価値に割り引いて、集合債権、集合動産としての処分価額が決められるという計算のされ方になるのではないかと考えております。

一方で、ポーリング・ベースで管理するABLのような場合には、評価の時点において存在する債権だったり、動産だったりの残高が、処分価額の算定に際するベースになると考えられるのかなと思いました。

○道垣内部会長 ありがとうございます。そもそも担保権消滅請求ということが行われているときに、いわゆる固定化ですね、今のよく使われる概念ですと。それが生じないのかという問題が前提にあるような気が、本多さんの話を伺ってしまして、将来いつまでもいきますよって、それは、融資などにそう計算したというのは、それは債権者の勝手ですと、そういうふうなもの、ずっときているものを売却します、幾らで買いますという話が、そもそもこういう制度と整合的なのかという問題が、多分前提としてあるのかなという気がいたします。

ただ、本多さんがおっしゃるように、実行のところで仮に倒産手続が解消しても、その後のものについて効力が及ぶんだというふうな考え方を採りますと、それが及んでいるのに、消滅請求のときにはびたっと切れるのかということ、それもおかしい話になるということで、そこら辺について整合性を付けて制度設計をしなければいけないのかなということで御指摘いただいたと思います。

○山本委員 ちょっと大きな点からの話ですけども、この評価額をどうするかというの、これは結局、恐らく解釈論に委ねざるを得ないということだろうと思っておりますけれども、これがかなり高額な、通常の市場価額に近いものに一方でなり、他方で、この担保の目的の範囲が、債務者の財産に占める割合がかなり高いものになる、死後動産とか死後債権がかなり包括的に担保に取られている、次に出てくる事業担保みたいなものだと、更に顕著かもしれませんが、そういうような状況で担保の効力が及ぶ範囲も広いということになった場合に、實際上、民事再生で担保権者が反対しているにもかかわらず、再生が可能なのかという問題が生じるようになると思います。更に言えば、再生債務者の担保権者に対するバーゲニング・パワーというのが非常に限定されてくることになるということ、どのように考えるかという問題が発生することになるんだろうと思っております。

一つは、もちろん会社更生で対抗すると、担保権者を抑えるならば会社更生であるというのは一つの考え方かとも思いますけれども、現状、日本の法制度では、会社更生は株式会社にしか適用できませんし、かなり重い手続ですので、全てを会社更生で賄うというのがなかなか難しいということになると。そうすると、場合によっては、民事再生における担保権消滅の考え方を変え

ていかなければならないということになる可能性はあるんだろうとは思っています。既に、一部の倒産実務家の間では、現在の一括全額払いで担保権を消滅させるということから、弁済を分割にするということは考えられないかとか、そういうような提案も出ておりますけれども、そういうことも考えていく必要があるということが生じるかもしれないとは思っています。

ただ、いずれにしろ、それらは担保権の効力が及ぶ範囲等をどのように考えるかとか、これまで議論してきた様々な問題の不確定要素が大きくなりますので、今の時点でそれを考えなければいけないかどうかという、それはそうではないんだろうとは思いますが、将来的には、そういうところに議論が及んでいく可能性はあるのかなとは思っているということ、一言コメントさせていただきます。

○道垣内部会長 ありがとうございます。いろいろなところに引っついちゃっている問題なんだろうと思いますので、もう少し担保の種類とか、そのときの効力の及ぶ範囲とか、それと倒産との関係で、また時的な、時系列でどういうふうな動きをするのかという問題を、更に多分整理しなければならぬと思います。御指摘をいろいろありがとうございました。

ほかにございませんでしょうか。

それでは、よろしければ、またこれも、問題も御指摘いただいたとおりで、更に検討しなければなりませんので、またその際に御意見を伺うことにいたしまして、続きまして、部会資料10の「第1 事業担保制度の導入に関する総論的な検討課題」について議論を行いたいと思います。

事務当局において、部会資料の説明をお願いいたします。

○寺畑関係官 それでは「第1 事業担保制度の導入に関する総論的な検討課題」について御説明いたします。

まず、2ページの「1 事業担保制度導入の是非」についてです。事業を構成する財産は、一体のものとして活用されることによって大きな価値をもたらすことから、それらを包括して担保の目的財産とし、その収益を担保価値として把握することが望ましいという考え方がございます。現行法でも、そういったニーズに応えるものとして、財団抵当制度や企業担保法がありますが、これらの制度については様々な問題点も指摘されています。事業を構成する財産全体を担保の目的とする制度に関する直近の動きとして、中小企業庁や金融庁での議論もありますので、そういった御議論も踏まえて、事業のために一体として活用される財産全体を包括的に目的財産とする担保制度の導入の是非について、御議論いただきたいと思います。

事業担保制度の導入の是非について検討するには、その活用が期待される場面を具体的に想定しておく必要があると思います。この点については、前回の部会において、金融庁の尾崎幹事からも御説明がありましたが、金融庁の議論を資料でも紹介しております。

事業担保制度に対しては、様々な御批判もございます。その一つが、いわゆる過剰担保の問題です。担保の過剰性については、幾つかの局面で問題とされると思いますが、まず、担保目的財産の価値が被担保債権の額を大きく上回る場合に、設定者が余剰部分を使った資金調達を行うことが難しくなるという問題があります。この問題の対処方法としては、後順位の担保権設定を認めることや、リファイナンスを機能させるということがありますが、更なる検討が必要だと思います。次に、担保目的財産の価値が債務者の総資産の大部分を占める場合に、担保権者による債務者への支配が強くなり、不当な経営への介入がなされるという問題や、債務者の財産処分が自由が不当に害されるという問題、一般債権者に対する弁済の原資がなくなるのではないかとこの問題もあり、最後の点については、後で第3の1で御議論いただけたらと思いますが、例えば、

一定の範囲で一般債権者を優遇するという対応策も考えられるかと思えます。また、別の問題として、事業の価値の形成・保全是、経営組織と取引先、金融機関が一体となって行うものであるにもかかわらず、事業担保権者だけがその総財産の大部分から優先的に弁済を受けられるのはおかしいのではないかという御指摘もあります。さらに、本当に事業担保権に期待される効果が発揮されるのかという観点からの疑問も呈されています。これは、債務不履行があった後、担保権を実行する段階では、既に事業価値が毀損されている可能性があるため、より早く事業価値が維持されている段階で売るとなると、設定者にとってはまだまだ頑張れるのに売られてしまうようなことになりまして、その場合、旧経営陣との紛争が生じかねないという指摘です。

次に、12ページの「2 事業担保権を利用することができる者の範囲」についてです。過剰担保や制度の悪用の危険から、担保権者を一定の者に限定するという考え方があると思えます。そのような方法として、金融庁においては、業態等の外形によって制限を付す方向性と、登録制度などを設けて、適格性を満たした業者のみが担保権者になり得るという方向性が検討されており、担保権者を限定した場合には、包括承継や弁済による代位が生じた場合の考え方についても検討が必要だと思えます。また、設定者については、個人による設定を認めるべきかどうかの問題になりますが、事業のために用いる財産とそれ以外の財産とを切り分けることが難しいことから、否定するのが適当であると思えます。法人については、例えば規模、何らかの認定機関によって認定された主体に限定するという考え方があると思えます。このほかにも、当事者の属性などではなく、利用される場面で限定するという考え方もあり得ると思えますが、どのように考えるべきかを御議論いただければと思えます。

次に、13ページの「3 事業担保権の対象となる財産の範囲」についてです。事業担保権の目的物の範囲について、例えば、企業担保法と同様に、会社の総財産とするか、設定者が営む複数の事業のうち、一部の事業に対する設定を認めるか、あるいは、不動産財団と同様に、当事者が選択した目的財産への設定を認めるかといったことが考えられます。また、ある種の財産権、例えば、不動産や預貯金、振替証券、あるいは後ほど御議論いただく実行の部分とも関わりますが、営業秘密や顧客基盤といった事実上の企業利益や契約上の地位についても、事業担保権の目的から除外することについて、どのように考えるべきかを御議論いただければと思えます。

最後に、17ページの「4 事業担保制度と他の担保制度との関係」についてです。ここでは、事業担保制度を設ける場合、企業担保法や財団抵当制度、集合動産や集合債権を目的とする譲渡担保権との関係をどのように考えるかという問題提起をしておりますが、立法の在り方として、どのようなアプローチを採るかは、どのような内容の事業担保権を設けるかによるため、これを踏まえて法制的な観点からの検討が必要になると考えております。

長くなりましたが、事業担保制度の導入に関する総論的な検討課題について御議論いただきたいと思えます。

私からの説明は以上です。

○道垣内部会長 ありがとうございます。取り分け、後順位を認めるのかといった問題とか、そういった問題は、第2以下とも密接に関係するんですが、ちょっと最初の段階として、総論的な、まず政策的な問題として、このような制度についてどう考えるのか、ある程度考えられるとなったときに、大体どういう方向での是認が考えられるのかという、総論的な問題について、ちょっと最初御議論いただければと思えます。

どなたからでも結構でございますので、お願いいたします。

○山崎委員 ありがとうございます、山崎です。まず、この第1のところの1の事業担保制度導入の是非に関してなんですけれども、企業の資金調達を選択を増やし、経営者保証や不動産に過度に依存しない事業性評価を推進していく上で、本制度の導入は非常に望まれるところです。のれんや知的財産権などを活用した事業活動から生まれる将来キャッシュフローを担保とする融資は、多くの経営資源を持たない中小企業にとっても有益だと思います。事業担保制度の検討に当たっては、実行や倒産時における優先順位や資産の換価価値を捉える方法で検討を行うのではなく、価値ある事業を残していく事業価値拡大に向けて、事業の成長性と将来キャッシュフローに応じたファイナンスを提供していく観点で、検討をお願いしたいと思います。

続いて、2の事業担保権を利用することができる者の範囲に、12ページですけれども、担保権者の範囲については、乗っ取りなどが発生しないような配慮が必要だと思います。一方、本制度に基づいて貸付けを行う主体としては、事業評価にたけた投資ファンドなどが考えられることから、余り範囲を絞りすぎない方がよいのではないかという意見もございました。

○道垣内部会長 ありがとうございます。

○鈴木委員 ありがとうございます、千葉銀行の鈴木でございます。私の方からも、全体論としてお話ししたいと思います。

まず、1年前に最初の論点整理が公表されましたけれども、地方銀行の中では、不動産担保を中心とした既存の担保実務への悪影響を懸念する声が多かったと記憶しております。その後の議論の中で、論点が徐々に整理されて、また新たな選択肢の一つという位置付けが説明されて理解が進んだということで、そういった不安の声は減ってきていると認識しています。特に今回発表されています論点整理2.0では、ファイナンスの事例が示されておりまして、金融機関にとっても活用がイメージできるようになったと思っております。今まで取組にくかった融資は、新たな制度で取り組めるようになる、取り組みやすくなる、そういった場面は出てくると考えていまして、時代に合った担保制度を整備するという議論は歓迎しておりますし、期待を持っております。

今回、海外の事例も示されておりまして、また、金融庁さんの方で、アメリカの実務事例の調査を進めているということでもありますので、そういったものを参考にしながら、制度設計していくのがよいと考えております。

その際、肝心なのは、日本の慣行になじむものを採用していくことだと思っております。例えば、シェア対応が根付いている日本においては、複数の取引行での同順位設定とか、後順位の担保設定、こういったものは大いに活用される気がしていまして、認める仕掛けは残してもいいのかなと思っております。いずれにしましても、この新しい担保制度が活用されていくために、融資する側、借りる側双方が、特徴を理解してメリットを感じる必要があると考えていまして、制度を正確に理解して説明責任を果たして、さらには、二人三脚で事業価値向上にも関わっていくということを前提としますと、事業担保権を利用できるプレーヤーというのは、限定していくことが必要になってくるのではないかと考えております。

○尾崎幹事 尾崎です。融資実務の可能性を広げていくということが重要だと思っております、そのために、この新たな担保権を導入するということ、今回御議論していただけるということで、まずはお礼申し上げたいと思っております。

金融庁におきまして、研究会を設置し、現状の融資実務や再生実務の課題を踏まえて、この担保制度はもちろん、事業の将来性を評価する力の育成という、そういう金融機関の観点も含めて、

実務の観点から御議論いただいているところでございます。

本日の部会資料につきましては、この1のところに関連して、幾つか申し上げたいと思っております。特に9ページの32行目以降で、事業担保権に関する批判として挙げられている制度の悪用、濫用に関連して、2点ほど申し上げさせていただきたいと思っております。

一つ目は、過剰担保という問題設定ですけれども、こうした問題設定というのが適切なのかどうかという点でございます。過剰担保という言葉で想定されているのは、担保価値に比べて融資額が少なく、もっと融資額を増やすべきではないかという、そういう状況であると思われましても、本来融資額が少ないか否かというのは、担保価値との比較においてではなくて、事業に必要な資金との比較においてのほうではないかと思っております。資金ニーズがなければ、担保価値が高いとしても融資額は少なくなることが当然あり得ますし、例えば、市場関係の不確実性が高まった場合などには投資を減らして、その結果、資金ニーズが減少して融資額も減少するということが、あり得ると思っております。担保があるからといって、事業の将来性を無視して融資をするということになれば、それはこの事業担保権によって目指すべき金融の在り方ではないのではないかと考えます。

問題なのは、過剰担保か否かということではなくて、事業に必要な資金が供給されるかどうかということ、つまり、借手が事業計画を説明して、貸手が事業の将来性を評価して、必要な資金を融資することができるかどうかということだと思っております。その上で、担保価値が大きければ、同じリスクでより多くの融資ができるということになるのではないかと思っております。最初から担保価値に合わせて融資するという発想ですと、融資額が事業に必要な資金額と乖離して、過剰融資であるとか過少融資であるといったようなことになる可能性が出てくると思っております。

事業担保権は、貸手に対して事業全体の価値を高めるインセンティブを与えるとともに、貸手と借手のコミュニケーションを促すということによって、事業に必要な資金の融資を促すという効果があると考えています。

二つ目は、ここで幾つか挙げられている批判についてですけれども、多くは、現在の担保制度にも当てはまるものではないかと考えておりました。むしろ事業担保制度は、制度設計次第でこうした問題を解決することが可能になってくるのではないかと考えています。例えば、労働者などへの弁済原資がなくなるという点が指摘されておりますけれども、現在の担保制度もこの点で十分でないということは、例えば、連合の委員の方からも繰り返し述べられてきたことだと考えています。むしろ事業担保権の場合、今後の議論次第ではあると思っておりますけれども、事業の成長に寄与する労働債権、あるいは商取引債権などを優先させる制度設計ということが可能ではないかと考えております。

また、債務者への支配や乗っ取りという言葉が使われておりますけれども、これらについても同様ではないかと思っております。現在でも、重要資産に担保権が設定された場合には、こうした弊害があり得ます。事業担保権について申し上げますと、資料の中でも記載がありますように、例えば、担保権者の範囲を制限する等の対応を採ることで、こうした懸念に十分対処することができるのではないかと考えております。なお、これはやや形式的にはなりますけれども、担保権者の範囲などが制限される場合、あるいは、第4において議論するということになるかと思っておりますけれども、実行方法についてこういうようなものを設けるといったような場合には、必ずしも民法典ではなくて、既存の法令の全面改正とか、あるいは新規立法とかというようなことになるのではないかと感じているところでもあります。

もちろん、現在の担保制度が現在に至るまで使われてきたのは、弊害がありつつも、全体として見てみれば、必要な制度だからだと理解しております。事業担保権についても同様に考えられると思いますし、繰り返しになりますけれども、むしろ現在の制度の課題を解決するのに資するような制度として、設計する可能性を秘めているのではないかと考えています。

それから、最後に、今頂いた部分からは若干外れることとなりますが、事業担保権を通じて、現在の課題を解決しようという、もう一つの例としては、25ページにある個人保証の問題もございませう。経営者や家族等の生活を脅かす弊害として指摘されてきたもので、事業担保権というのは、個人保証を完全に代替するものではありませんけれども、こうした弊害の解決に資する可能性も秘めていると思っておりますので、この点についても、これは後ほどになりますけれども、是非御議論いただければと考えています。

金融庁においても、この場で頂きました御意見も踏まえまして、引き続き検討していきたいと思っておりますので、是非前向きに御検討、御議論いただければ幸いです。ありがとうございます。

○道垣内部会長 ありがとうございます。

○大西委員 大西です、よろしくお願ひします。まず、総論として、事業担保制度の導入につきましては、私も賛成です。やはり固定資産を持たない事業者が増えている中で、事業を担保として融資をするというのは、これからのあるべき姿だと思っております。特に、私がビジネスで関わるところであるのは、例えば、ベンチャー企業のベンチャーデットの場合、若しくはコロナ等で一時的に危機を迎えた企業の融資です。また、コロナ融資はこれからはリファイナンスをしていかなければいけない場面を迎えますので、そのためにどのように資金調達をしてつないでいくかというの大きな課題となっております。それから、私的整理下の企業においても、不動産とか典型担保がないようなケースでは、この制度を活用できるのかなと思っております。

一方、尾崎さん含め御指摘いただいたとおりですけれども、過剰融資かどうかというのは、尾崎さんがおっしゃるとおり事業の資金ニーズとの対比で捉えるべきだと思います。ただ、借入れニーズはあるものの、貸手である金融機関の事業担保の価値評価が低すぎて、貸すべき資金を貸せないような場合が生じるのではないかとこの点はやはり懸念される問題なのかなと思っております。よって、この事業担保制度が仮にできた場合には、当該担保権の評価をどうするかという実務がきちんと定着し、運用されるということが大事なのかなと思っております。

それから、もう一つは、次の担保権者の資格にも関わりますが、この制度は、不動産等のように評価が簡易にできるものではなく、事業のキャッシュフロー、若しくは今後の市場とか、競争力を見て評価を行うことから、融資を行う際には事業価値を見極める力がある金融機関に絞られるべきなのかなと思っております。そうでないと、今後、悪意を持った業者が乗っ取り等を行う等の弊害が起きるので、将来的にこの担保権者の範囲を広げていくということはあるのかもしれませんが、特に初期段階は、比較的そのような見極める力がある金融機関に絞るべきなのかなと思っております。

それから、一部事業の担保権設定の論点ですが、一部事業に対する担保設定は認めるべきでないと思っております。特に、ここに記載もあるとおり、間接部門の人員や事業不動産等、切り分けがなかなか困難な部分もありますし、もし事業の一部に担保設定をしたい場合には、あらかじめ別会社化をして、きちんと分けをして担保設定をする等の工夫があれば可能なので、そのような結論で良いと思っております。

続きまして、一部の財産権の除外に関してでございます。不動産に関しては、これは、いろいろな議論があるかと思いますが、私は、結論としては全て対象に入れるべきだと思います。非事業用資産で換価の対象にすべきものについては、当初は除外してもいいのではないかなと思っていたのですが、一方で、その非事業資産を売却して得たお金、若しくはそれを別のレンダーに担保設定して借りたお金というのは、結局はその事業に組み込まれると、事業担保資産の評価に含まれるということになってしまいます。よって、そのような概念として区分けは難しいのではないかなと思うので、結論として、全ての不動産も対象資産に加えるべきだと思います。

それから、登記制度についてですが、コスト等の問題を考えると、事業担保権設定の登記を行う場合に全ての不動産について個別に不動産登記をするというのは難しいと思うので、ここは、事業担保制度の登記又は登録を確認しながら、不動産についての担保設定を行うという実務を定着させることになってくるのかなと思います。

もう一つ、預貯金ですが、ここでの問題は、倒産申立てのときの問題があります。通常、法的倒産を申立てするときは、一定のお金を別口座にプールして、それで申立て代理人の弁護士費用とか予納金を捻出するのが実務です。しかしながら、もし普通預金も含めて全て預貯金が担保の対象になると、この預金から倒産申立て費用を捻出したとしても、後日、管財人等から戻せというようなことを言われるリスクが生じます。よって、法的倒産申立ては、債務者会社に権利として認めるべきなものですから、過剰でない範囲の倒産申立ての費用につきましては、優先的に認めるような工夫は必要なのかなと思います。よって、預貯金も全部対象に含めるべきですが、倒産申立て費用につきましては、別途の取扱いをすべきと考えます。

○道垣内部会長 ありがとうございます。

○本多委員 ありがとうございます、三井住友銀行の本多でございます。私も、総論としては事業担保権のような制度が導入されることについては賛成でございます。一方で、尾崎幹事、それから大西先生からも今ほどございましたとおり、弊害論はあるのかなと思っていますが、こういう弊害論が起こるのは、こういう制度の導入を一般的、抽象的に検討する場合には、制度設計に際して、悪事例、病理的な現象も想定せざるを得ないというところから生じ得るものなのかもしれない、そうなのだとすると、適正な制度運営がされる工夫を施すことによって、この弊害をそもそも発生させない形で運営することができるのではないかと考えています。

どういうことかと申しますと、まず、目的に関しまして、例えば、部会資料の5ページの4行目以降において、事業担保権について、金融機関が事業全体に関心を向け、価値ある事業の継続や発展につなげることを適切に動機付けるための選択肢という紹介のされ方がされておりますが、事業の継続や成長に必要な資金の供給力を高めるといった目的を持って取り組むということが、まず前提になりそうなのかなと思ってます。適格な目的を設定するということです。

こういう適格な目的の下において、この制度を使ったファイナンスの利用態様につきましても、適格な利用態様に制限するという制度整備の在り方もあるのかなと思ってまして、例えば、事業担保権を利用するファイナンスの採り上げに際しまして、事業キャッシュフローを引当てにするファイナンスとして組立てを図るのではあれば、真実そういうキャッシュフローが生まれ得る事業である、それからキャッシュフローがきちんと生まれ得るということについての精緻な分析を前提としまして、そういうキャッシュフローを期中においてモニタリングさせていただけますように、ローン契約等の設計に際して、適切なモニタリングコベナントをしっかりと整備して、そういう取組を前提として、実際に期中において設定者との間において密なコミュニケーションを

行うということを通じて、そういう貸付債権を継続保有するに当たって、良質な与信として担保権者が管理できるような形にすることが考えられます。

そういう態勢といいますか、制度として仕組み上げていく上で、例えば、そういう形で運営される限りにおいて、引当金であるとか信用コストであるとかというものを縮減できることについて、ガイドラインの整備等、ソフトロー的な取扱いも含む制度整備があるのであれば、担保権者側で事実上そういう与信を積極的に行っていくということについてのインセンティブが与えられることになるのかなと思っています。そういうインセンティブの付与も含めまして、適切な与信として管理、運営できるような適格な利用態様を実現できるための制度整備がなされるとよいのかなと思っています。

こういう適格な目的の下、適格な利用態様において、きちんとファイナンスができる適格な担保権者というのにも必要なのかなと思っていまして、これも、部会資料の12ページ目の20行目以降にありますとおり、業態等の外形によって制限を付す方向性であるとか、登録制度等を設けて適格性を満たした業者のみが担保権者になり得るといったような制度設計はありなのかなと思っています。このような適格な目的、適格な利用態様、それから適格な担保権者という、適格モデルとでもいうべき利用のされ方がされるのであれば、結果として、ファイナンスの取組に際して過剰担保という問題は生じないということになりましょうし、それから、1人の強力な排他的担保権を持つファイナンサーが現れることになるわけなのですけれども、適格な利用態様のところで、設定者のファイナンスに際して、他のよりバリューがあるファイナンスの取組を妨げるようなことにならないようなファイナンス運営がされるということになるのであれば、設定者の資金調達におけるバランスを害することにもならないということになると思いますし、それから、乗っ取りも言われていたところであるんですが、こういうことが生じない適切なファイナンスの組立てが図られるということになりそうなのかなと思っております。

今、担保権者の範囲のところでも申し上げましたとおり、適格な目的の下に利用態様も適格であるような運営ができる適格な担保権者に絞られるべきなのかなと思っておりますが、一方で設定者側に関しましては、こういう利用のされ方を前提とする限り、特段制約を設けなくても、自ずとそういう利用目的にかなう設定者に絞られてくるのかなと思っていまして、より具体的に申し上げますと、担保権者のそういう利用の仕方に応じまして、キャッシュフローの創出、それからモニタリング等に関して、協力的に対応いただける、場合によってはそういう体制を事業組織内に持っている設定者に絞られてくるということになりそうなのかなと思っていまして、そういう設定者、それから担保権者を前提とした、適格な運営がされることによって、こういう制度がますます目的にかなった利用がされるということになるのかなと考えております。

○道垣内部会長 ありがとうございます。それは、的確な運用をするようにするための法的な仕組みというのが、どういうふうになれば、そういうふうに通じるのかということも問題なんだろうと思いますけれども、ちょっとそれは、また考えなければいけないことになるかもしれませんが。

○大澤委員 大澤でございます。私の考え方は、中小企業向けの融資というものの、その融資の道を広げるということそのものの目的そのものについて、どうこう申し上げるつもりはないんですが、その手段としてこの事業成長担保と、あるいはこういった事業の包括担保というものが適切かと考えてみると、やはり疑義があると考えております。

今、部会資料あるいは委員の方々から過剰融資であるとか、いろいろなお話が出てきましたので、余り繰り返すつもりはございませんが、まず、事業価値を評価していきましょうという場面

において、事業価値を評価して、かつ、資金ニーズに応じた資金を適切に出していくということであるとするならば、それには、金融機関側にそういった評価をする、かつ、モニタリングをするというコストが生じると考えます。こういったものがきちんとできる制度運営を、個々の金融機関がお持ちになれるかというところについて、メガバンクと、あるいは非常に中小の金融機関とでも大きな違いが出てくると考えております。

コストという意味でのモニタリングに関して申し上げますと、中小企業への金融の道を開くということであるとするならば、ごくごく小規模の企業に対してのきめ細やかな事業評価とモニタリングで、それに対する融資という手続になるかと思っておりますので、そういった実務をできる、そういったコストを掛けて小さな貸付けと申し上げていいんですかね、小規模の金額の貸付けをするというのが、金融機関にとってメリットがあるのか、メリットがあるとお考えになるのであればと思いますが、それはそのコストに見合うのかというところが問題になってきます。なので、まず金融機関さん側において、きちんとした評価ができるのか、それも、高精度の仕組みというよりは、個々の金融機関の問題だと思っております、そこを法制度でうまく仕組めるものではないのではないかと考えております。モニタリングに関しても同様です。

その後、過剰担保のお話が出ておりましたけれども、そこに関しても、もし評価において金融機関と債務者側で対立するようであれば、では、どうしますかといったときに、仕組みとして、例えば、金融機関に追加融資義務を付すのかということ、それは多分難しいだろうというお話になるんだとすると、では、リファイナンスで他の金融機関に移ればいいではないですかという議論になるのかもしれませんが、ただ、その場合に、現状、日本でそういった事業価値評価、先ほどの問題に戻ってきてしまいますけれども、事業価値を評価して融資をきちんとできるという社内システムと構内システムと、あと、その人材を確保しているところがどれぐらいあるのかという意味合いにおいても、リファイナンスの道を逆に閉ざすことにならないんですかということも、心配をしております。その意味での懸念もございます。

いろいろな取引債権者や労働債権者との関係で、かなり御配慮をされた形の担保になっておられて、一部取引債券等、あるいは労働債権等優先した、残った担保であるというような、残ったと言ったら変ですかね、そういうものを優先する担保だと記載ができてるように、立て付けができていてと理解をしております。ただ、そうしますと、倒産までいかないまでも事業が傾きつつあるときというときには、取引債券等を払っていくということになるのだとすると、金融機関さんの手元に担保価値が残らん、事業者評価をした後の担保価値が残らないようなものになりかねないのではないかと。だとすると、そもそも担保としてのやり方としてどうなのかと、無担保での融資とどこがちょっと違うのかなとも思う次第でございます。その意味で、こういった中小企業向けの金融を開くということ、目的論そのものに異論を唱えるつもりはないんですが、手段としてこういった担保を提供するというのが、果たして実効性があるのかということについて疑義があると申し上げたいと思います。

○道垣内部会長 ありがとうございます。

いろいろな御意見を伺いたいと思いますので、次に片山さん、お願いいたします。

○片山委員 慶應大学の片山でございます。私自身としましては、事業担保制度の導入に基本的に賛成ではあります。ここでは、事業担保と事業財産の関係といいますが、事業担保の目的は、あくまでも事業ではなくして事業財産ということになりますので、やはり事業財産とファイナンスの関係について、きちんと考えていく必要があると考えております。

その際、部会資料2ページのところにもありますとおり、事業担保制度の核心となる点は、一つは事業財産の全体の担保化という意味での包括性、財産の集合的な把握という点が、まず第1点、それから、第2点は、財産の何を把握しているのかという意味で、交換価値の把握から、収益価値、ゴーイングコンサーンバリューの把握へ移行したという点、この二つがポイントになるのかと思います。その点からしますと、確か第1回の会議でも申し上げましたとおり、事業財産について、次の二つの区別が必要ではないか、それはキャッシュフロー、すなわち、収益それ自体、流動資産それ自体と、それからもう一つは、収益を生み出す装置としての固定資産の集合、この二つはやはり区別して論じていく必要があるのではないかと考えている次第です。

収益を生み出す装置としての固定資産の集合という発想は、従前の財団抵当制度と同じような発想になるのかもしれませんが、財団抵当制度というのは、基本的には不動産を中心とするものであったのに対して、近時は不動産を持っていない設定者も融資を受けるという意味で、むしろ知的財産であるとか商流であるとか契約上の地位など、いわゆる顧客といわれるような、無体的な価値のある財産ですね、そういったものの重要性が見出されて、それらが事業財産の主要な部分になっているというところが、大きく違っているのだと思います。

この固定資産の集合の部分というのは、事業担保権者である金融機関がやはり、きちんとしっかりと担保把握できる、そういう制度でなければいけないと思っています。それは、ファイナンスとの関係で、この固定資産の収益基盤の部分が、担保権者による中長期の大型の融資を基本的には原資としているものだからです。そして、その際、最も重要な点は、事業が継続する間は、その収益を創出するための装置として固定資産の包括性が維持されなければならないということだと思います。その点で、個別財産への担保権の設定とか、あるいは実行というものは、極力排除あるいは制約がなされるべきだということになります。包括性を維持することが、事業継続の大前提となるからです。

これに対して、キャッシュフロー、その収益自体、これは必ずしも同一に論じることができないと考えています。すなわち、将来の収益、流動資産は、これは必ずしも担保権者の融資金が原資となっているというわけではなくして、取引業者の反対給付であるとか、あるいは労働者の労働が原資となっているという部分が大きいからです。ですから、本質的にその部分は、金融機関が丸取りできない部分ということになるのが、事業担保の基本的な制度設計であるべきだと考えます。仮に、法的構成として、財産権を移転させるという所有権的な構成が採用されるということであったとしても、それが事業債権等の事業の流動資産であるならば、その構成にかかわらず、やはり丸取りはできないということにはなるのかと思います。

そもそも実行前の平時から、金融機関は収益の全てを被担保債権の回収に充てることを期待しているというわけではなく、常時回収はするけれども、一定の額とか割合にとどまっているということかと思っています。これは、前回も申し上げたとおりですけれども、全額回収してしまうと、やはり事業が回らなくなるということなので、必ず一定の割合とか額は、運転資金として取引債権者とか労働債権者の弁済に充てられるわけです。そして、それは、実行とか倒産の局面においても、清算手続は別かもしれませんが、事業継続を前提とした実行手続とか再生手続においては、この平時の分配率とか額というものが優先弁済の基礎、基準になるべきだと考えています。

この点は、事業財産を担保目的とするという限りにおいては、事業担保権の制度設計において、当然に収益とか事業債権にも担保権の効力が及ぶと構成するのか、あるいは、事業債権には当然及ばないので、別途、債権譲渡担保を設定してくださいと構成するのか、さまざまな制度設計が

ありえるかとは思いますが、事業財産を担保に取っているという限りにおいては、普遍の原理だと考えています。ですから、前回の集合債権譲渡担保での議論でも、やはり同じような議論がなされましたが、収益部分に関しては、事業担保権という構成を採っても、やはり同じような議論となるのだと思います。

以上、事業財産を担保化するという場合には、収益を生み出すような固定資産の集合の部分と、それから収益自体と、区別して論じていく必要があるのではないかという問題意識を述べさせていただきました。

○道垣内部会長 ありがとうございます。

○青木（哲）幹事 ありがとうございます、神戸大学の青木です。部会資料の11ページ9行目からの段落で指摘されている、一般債権者に対する弁済の原資がなくなるという問題に関連して、意見を申し上げたいと思います。

一般論になりますが、ある法主体の債務については、その主体に帰属する財産、積極財産が引当てとなるのが原則であり、債務者が自らに帰属する個々の財産を処分することは自由であるとしても、その積極財産を将来にわたって包括的に他人に譲渡し、ある法主体の債務について引当てとなる積極財産が存在しないという状態は、認められるべきではないと考えます。

事業担保については、法主体の積極財産の全てを対象とする事業担保が認められるといたしますと、その積極財産の帰属を変更するものではありませんが、担保権者が積極財産の価値を包括的に把握することになるので、実質的には設定者の債務について、一般債権者が引当てとすることのできる財産が存在しなくなってしまうのではないかというような問題があるように思います。もっとも、このような問題があるから、この制度、事業担保制度の導入に反対というわけではなく、個別の問題として後で議論されることではありますが、事業担保権が実行された場合において、その換価代金を担保権者と一般債権者の間でどのように分配するのかという問題や、事業担保権の実行前において、一般債権者がその対象となる個別財産に対して強制執行することができるのかという問題について、一般債権者の引当てとなる財産が存在しないということ、債権の履行がされない場合に強制執行ができないということにならないようにするという観点からも、検討する必要があるのではないかと考えております。

○道垣内部会長 ありがとうございます。

ほかに何か総論的なところで御意見、御指摘はございますでしょうか。

○村上委員 ありがとうございます。前回の最後の方で、この事業担保制度導入については懸念点を申し上げたところです。部会資料10において、制度導入の是非についてどう考えるかという問いがありますけれども、制度導入の弊害がまだ大きく懸念されておりますし、また、なぜこの制度なのかという点も理解できず、制度導入には基本的に否定的な意見を持っております。

重複は避けませんが、本日部会資料10の10ページでは、事業担保制度に対する批判として、担保権者による債務者に対する支配が強すぎることになりかねないという問題や、制度が悪用されて、企業の乗っ取りに使われるおそれがあるとの指摘が紹介されています。このような批判は当たらないという御意見もございましたが、これらの点については、労働組合としても同様の懸念を抱いているところでございます。

実際、労働組合のある職場においても、ABLを活用した担保権者からの在庫処分などに関する強い経営関与の事例も聞いているところです。従業員が退職金に充てられると考えて在庫を売っていても、売上げは担保権者の回収に回ってしまっているとの事例です。このようなケースでは、

事実関係をきちんと精査をしなければならないところもありますが、担保権者が労働者に対する指揮命令を行っているなど、使用者は誰なのかといった疑問もあるように考えております。

事業担保の対象となると思われる事業価値の形成や保全のためには、部会資料にもありましたけれども、労働者による労務の提供が必要不可欠であります。それにもかかわらず、事業価値の形成や保全に努めている労働者の賃金よりも、事業担保権者が優先的な弁済を受けられるという点については、納得性や公平性に欠けると考えております。こちらについては別途措置を講じるという御意見もありましたけれども、基本的な考え方として、労働者からみて納得性や公平性に課題があると思っております。

また、先ほど来、尾崎幹事などからも、事業担保制度のメリットの御指摘がございました。部会資料10の9ページなどに記載をされているところであります。このような点について、内部でも議論をしておりますけれども、この制度がなければ、融資先企業とのコミュニケーションが図れないのだろうかといった疑問もあるところでございます。設定者である企業の継続的価値を維持することに着目するという目的が、本当にこれで達成できるのかという疑問がまだ残っております。

また、事業担保制度は、既に経営が悪化している段階における融資についても利用されるということが想定されます。そのような場合においては、企業の経済的価値の維持よりも、企業の財産を総取りするために利用されるおそれはないのだろうかということも、懸念をしております。このようなことになってしまえば、労働債権者を始め、一般債権者への影響は大変大きなものになりますので、一体誰、何のための制度なのかということになりかねないということもございます。是非、以上のような懸念のない議論をしていただければと思っております。

○道垣内部会長 ありがとうございます。村上さんの御発言は一貫しているんだと、私は思うんですけども、労働者よりも担保権者が勝っちゃうというのが、事業担保権の問題なのか、担保権の問題なのかという問題があるのかなという気はいたします。つまり、集合動産譲渡担保を取りました、集合債権譲渡担保を取りましたと、村上さんは、以前から、そういうふうなものを余り使いやすくすることによって、労働者にしわ寄せが来てはいけないとおっしゃっていますので、一貫しているんですが、事業担保のところだけの問題では実はないので、そうすると、逆に事業担保のところでもそうした労働者とか一般債権者というのを重んずるということになりますと、では、個別적으로取ったら、個別的にもれなく一生懸命取っていった方が勝てたりするのかなというふうな話にもなってきて、なかなか制度設計としては、どういうふうに着地させるのかというのは難しい問題なのかなと思います。これは感想ですけども、ありがとうございます。

○村上委員 その点につきましては、部会長おっしゃるとおりでありまして、現在もそうですし、今度、集合動産であったり、集合債権であったりしても、そのような懸念というものはあるかと思っております。そういった観点から、やはり労働債権の優先順位を上げていただきたいというのが基本的な考え方でありまして、この事業担保だけではなくて、労働債権を確保いただけるような制度を創設いただきたいということが、私たちの考えであります。

○道垣内部会長 ありがとうございます。

○尾崎幹事 ありがとうございます。今日はいろいろな皆様方の御意見をお伺いできればということでまいりましたので、反論するというのではなくて、飽くまで簡単に、気付いたところだけ申し上げさせていただければと思います。

まず、一つ目の金融機関が事業のモニタリングのコストを本当に賄えるのだろうかという点で

す。現状では、中小企業に対してかなり多数の金融機関が融資をしているという実務も多く見られ、なかなかモニタリングや事業性評価のコストが賄えないという状況にあるのだと思います。ここで、事業全体を担保に設定して、どちらかというところ、丸ごと支援をするといったような形がより目指されるような場合であると、ある種の規模の利益が働くという形で、一定のコストを賄うといったことが可能になるのではないかと思います。

特に、そうした形でモニタリングを行えば、貸倒れをより防ぐことができ、また、事業再生の際に、権利関係が非常に明確になるので、より早期の再生というようなことが実現しやすく、貸倒れの可能性が減るだけではなくて、特殊な事情等により運悪くデフォルトという形に至ったような場合であっても、損失を減らすことができ回収がしやすくなるという観点で、コストを賄うということが、今よりも経済的に合理的になるのではないかと考えています。

ただ、この担保を活用するためには金融機関の能力が必要だという点は、我々も御指摘のとおりだと考えておまして、必ずしも全ての金融機関がこれをすぐに使えるとは考えておりません。この制度も、あくまで現在の担保制度に加えるオプションであると考えておりますし、金融機関の皆様方の話を伺っていると、最初はスモールスタートで、まずは活用しやすい事例に対して適用されていくということではないかと考えております。今の担保制度ではなかなか融資ができないというような事例やこれまでできていた融資をより取り組みやすくする事例に対して、まずは使っていただくというような形であれば、既存の担保制度が否定されるわけではないと考えております。

また、青木先生に御指摘いただいた点についても、差押えや配当の論点等、具体的な制度設計については、今後更に議論し検討するべきと考えております。

村上委員からも、本日改めて労働債権者との関係について御指摘頂きました。今後御議論・検討させていただきたいと考えておりますが、道垣内先生に御指摘いただいたように、この問題は、必ずしも事業担保権固有の問題ではなく、担保権一般の問題なのだと考えております。現在の個別の担保の制度においては、労働債権者よりも担保権者が優先するものなので、例えば、不動産担保等の個別担保が多く設定されると、労働債権が回収できない可能性が高まってしまうのだと思います。事業担保権を議論する際には、事業の価値の向上に貢献した労働債権者や商取引債権者というものは優先させるということが前提になると考えておりますので、現状以上に労働債権者が優遇されるような形になるのだと思います。具体的な制度設計や、その他にも御心配されている点について、引き続き議論させていただければと思います。

○道垣内部会長 ありがとうございます。

○井上委員 ありがとうございます、井上です。幾らかほかの方がおっしゃったことと繰り返しになるかもしれないんですけども、今回、事務局の方で資料に挙げていただいている、9ページ終わりぐらいからですかね、過剰担保の問題点とそれに対する対応策については、いずれも共感するところがあります。元々集合動産とか将来債権とかの担保について、使い勝手をよくするような法制度の改正を進めるとすれば、いずれにしてもこういった問題はあるので、その点では、事業担保に特有の問題ではないと思います。動産・債権の担保をより使いやすくすることの裏返しの問題として、何を一般債権者、商取引債権者、労働債権者に残すのかという重要な問題であって、それへの対応は一般的に図っていくべきだと考えます。

過剰担保の問題について、事業担保の場合には、より大きな問題になるのかということに関しては、尾崎さんからも先ほど御説明がありましたけれども、その設計次第というところが恐らく

あって、カーブアウトの範囲をどうするかとか、設定者の処分権をどのぐらい制約するのかによっては、むしろ既存の担保よりも問題点を少なくするような、あるいは解消するような設計も可能ではないかと思います。

そもそも無担保の貸付債権というのも、債務者の責任財産全てを引当てにするという点では債権者財産全体に及んでいるわけですがけれども、事業担保の設計内容として、仮に取引債権とか労働債権とかを、どんどん優先させていくと、無担保債権に近付いていく形になって、ある意味とても弱い担保になるんだらうと思います。逆に、事業が傾いたときには優先債権に払い出した残りが大きく減っていくわけなので、そういう担保が果たして使えるのかという問題があります。すなわち、優先部分を広く取りすぎると、弱すぎて使えないということになるんだらうと思います。

ただ、無担保債権者と一緒かという点、そんなことはもちろんなくて、1つには、他の担保権者の登場を止められるという点があります。一旦事業担保を設定して対抗力を備え公示した後は、その後、入ってくる担保権者を排除できる（劣後させる）という力があり、かつ、事業に必要な支出をした残りの言わば金融債権者に分配されるべきキャッシュフローを、事業担保権者が基本的には独占できるという面があります。この点は、プロラタでしか弁済が受けられない無担保の金融債権者とは違うところで、そういう点では強い担保と言えるわけです。

その強さと弱さをうまくバランスして使える担保にできるのかというのは、ちょっと私にはまだよく分からないところがあるんですけども、取りあえず、現在行われている融資実務の中で、比較的、今申し上げたような設計の担保に適合的で、現在の実務に大きな変更なしに使えるのではないかなと思っている金融分野は、プロジェクトファイナンスなどです。

つまり、新設会社（SPC）を借主として、多様なレンダー、担保権者がいるわけではない、閉じた世界で行われるファイナンスであって、かつ、ローン契約上も、そもそもウォーターフォール上の支払順序として、プロジェクトの遂行に必要な支出が最優先で払われることが前提になっていて、その残額からレンダーが貸金の回収を長期にわたって図っていくというようなローン形態ですので、そういう融資実務に、今想定されている事業担保は、比較的フィットしており、こういったものには比較的無理なく利用していけるのかなと思います。

その他にも、こういった、SPCを使った比較的閉じた世界で、債権者や支出項目がある程度見える世界で行われるストラクチャードファイナンスも、事業担保を利用する有力な候補になろうかと思います。

更に加えて、中小企業融資のような、いわゆるコーポレートファイナンスに使っていけるのかどうかは、先ほどから申し上げている、弱すぎる面を弱くしないように、強すぎる面を強くしないように、その隙間にうまくニーズが残っているのかというところが問題で、これは、融資実務の変革も含めて考えなければいけないとは思いますがけれども、検討の余地は十分にあるのではないかなと感じております。

○道垣内部会長 ありがとうございます。

総論的なところではいかがでしょうか。この後、各論的なところをする際に、更に総論的なところが問題となってまいりますので、総論そのものとしては、ここで一旦止めてもらっていただいてもよろしいでしょうかね。

それでは、開始から1時間40分が経過しておりますので、また、ここが、総論が終わったところということでございますので、ちょっとここで一旦休憩を取らせていただければと思います。

3時25分から再開したいと思いますので、よろしくお願いいたします。

(休憩)

○道垣内部会長 それでは、予定いたしました15時25分になりましたので、再開したいと思います。

続きまして、先ほど申し上げましたように、後ろの方の一応個別的な論点ということではございますが、それを語る際にポリシー、全体としての政策判断の問題も語らざるを得ないということも多々あると思いますので、適宜第1のところに戻って、併せて御発言いただくことは全く差し支えございませんので、説明といたしましては「第2 事業担保権と他の担保権との優先関係」及び「第3 事業担保権の効力」というところについて事務局から説明をお願いして、一応そこを議論するという形にしたいと思います。

それでは、事務局からお願いいたします。

○寺畑関係官 法務省の寺畑です。

まず、「第2 事業担保権と他の担保権との優劣関係」について御説明いたします。事業担保権の対抗要件としては登記が考えられますが、その在り方としては、現在の企業担保法と同様に商業登記簿に記録する方法や、新たな登記制度を設ける方法が考えられ、登記事項の内容なども考慮した上で検討する必要があるかと思えます。次に、事業担保権と他の担保権や先取特権との優劣関係について、企業担保法では企業担保権が全ての個別担保や一般先取特権に劣後するとされています。ただし、このように効力が非常に弱いことが制度が利用されていない理由の一つでもあることを考えると、何らかの形で効力を高めることが考えられます。例えば、事業担保権と個別の担保権が併存して法律関係が錯綜することを避けるため、事業担保権の目的財産には個別の担保権の設定を認めないということが考えられ、そこまでの強い効力まで認めるのは困難だとすると、対抗要件の先後で決め、対抗要件がない先取特権との関係では質権と同じように扱うといったことが考えられます。

次に、19ページ以降の「第3 事業担保権の効力」について御説明いたします。

まず、「1 事業担保権の優先弁済権の範囲」についてです。これは第3の2とも関わりますが、一般債権者を保護するという観点から、事業担保権の優先弁済的効力を一定の範囲で制約することについてどのように考えるかという問題です。事業担保権が実行される前には事業の経営は設定者に委ねられており、少なくとも事業のために必要な債務の随時弁済することが許容されると考えられることから、他の債権者の保護という問題は顕在化せず、優先劣後関係が問題となるのは事業担保権が実行された後だと考えられます。事業担保権の実行後、事業自体を継続するために、例えば、商品や原材料の仕入債務、賃料や労働債権などが発生する場合、実行手続の主体である管財人が弁済することができるものとするのが考えられます。

問題は、実行後、実行前に発生した債務が未払のまま残っていた場合の扱いで、一つは、弁済しなければ事業を継続することができないというケースで、民事再生法にも同じ発想の規定がありますが、裁判所等の判断によって弁済を行うことで事実上、事業担保権に優先させるというものです。もう一つは、最終的な配当となった場合に、事業担保権の優先弁済的効力を制約し、一定の債権を優先するかどうかというものです。

事業担保権はその事業が生み出すキャッシュフローを把握するものなので、収益の中からそれ

を生み出すために必要な費用を全部取り出して、費用部分は全部優先させ、残ったものが担保権者に行くという考え方があります。ただ、そうすると担保権としては弱く、場合によっては企業担保権よりも弱くなってしまい、設計としては問題があるため、例えば労働債権など債権の性質によって限定するという方法、弁済期からの期間で限定する方法などが考えられます。また、担保価値の一定割合を一般債権者のための責任財産として残しておくという方法もあるかもしれませんが、逆に、特定の債権を優先させる必要はないという考え方もあります。これらを踏まえて御意見を賜りたいと思っております。

次に、22ページの「2 設定者の処分権限」についてです。事業担保権においては、設定者が一定の範囲で担保権の及ぶ財産の処分権を有しているものとする必要があります。他方で、担保権者を害する処分までを行うことはできないよう設定者の処分権限に何らかの制限を設けることが考えられ、例えば、集合動産譲渡担保と同じく、通常の営業の範囲内などとするのが考えられますが、これらについて御意見を賜りたいと思っております。

次に、24ページの「3 一般債権者が差し押さえた場合の担保権者の保護」についてです。事業担保権の目的財産が設定者の一般債権者によって差し押さえられた場合に、事業担保権者が第三者異議の訴えを提起することができるのが問題となります。財産が別々に処分されることを防止するためには、これを認めることも考えられますが、これを認めると小さい被担保債権で実質的に一般債権者による強制執行を阻止することができてしまうため、一般債権者の利益とのバランスをどのようにとるかについて御議論いただきたいと思っております。

最後に、25ページの「4 個人保証等の制限」についてです。個人保証との関係について、金融庁においては、事業担保権が設定された場合には経営者保証を制限するという考え方が示されていましたが、この点についてどのように考えるかについて御意見を賜りたいと思っております。

長くなりましたが、以上の点について皆様に御議論いただけたらと思っております。

○道垣内部会長 ありがとうございます。

それでは、この点につきまして、どなたからでも結構でございますので、御意見等を頂ければと思います。よろしく申し上げます。

○松下委員 ありがとうございます。松下です。2点について意見を述べたいと思っております。

まず、20ページの28行目以降にある実行後に発生した債権の随時弁済性、これは実質的には優先性も伴うことになると思っておりますけれども、についてです。この事業担保権の実行というのは、飽くまで例えですけれども、債権者申立ての再建型の倒産手続と似たようなところがあるのではないかと思います。なので、33行目から35行目にかけての、実行後の債権、これを優先するというのは、実体法を変更するのではなくて、手続内での優先性だということで、再建型の倒産手続であればそれで説明することになるのだろうと思っております。ただ、これらの実行後の債権は、事業担保権のみならず一般債権者にも優先することになるのだと思うのですけれども、債権者全体の利益というのをこの事業担保権実行の場面では観念できないと思われ、専ら事業担保権者の利益ということになると思うので、優先性が果たしてそれで説明できるのかというのは、少し難しいかなという感じがしております。

それから、今度は実行前の債務について、先ほども民事再生法の85条5項の御紹介がありましたけれども、22ページの12行目以降で判断主体について記述がありますが、裁判所というのはなかなか難しいのかなと思っております。というのは、民事再生であれば申立てから開始決定、ずっと一貫して裁判所が関与していて、事件全体を見ているわけですけれども、ここに関して言

うと、裁判所は多分、ここだけつまみ食いの的に関与することになるので、果たして適切に判断できるかどうか、判断材料が足りないのではないかという気がいたします。

断片的ですけれども、私からのコメントは以上です。

○道垣内部会長 ありがとうございます。

○山崎委員 ありがとうございます。山崎です。事業者からの要望のようなことなのですけれども、18ページの第2の事業担保権と他の担保権との優先関係に関してです。優先関係については、商取引で日常的に活用している所有権留保や占有改定などの取引に影響が出ると実務的に大きな負担を強いられるため、配慮を是非お願いしたいですという意見がございました。

○道垣内部会長 ありがとうございます。所有権留保は分かるのですが、占有改定によるというのは何の。

○山崎委員 所有権留保です。

○道垣内部会長 所有権留保の場合には、売買の過程においてそういうふうになっているのだから、自然に勝つというふうにしてくれないと困るということでしょうか。

○山崎委員 もう少し強い言い方をされていたのですけれども、このような所有権留保に対して事業担保権が強いものになった場合には、今までの取引を見直すかもしれませんということでした。

○道垣内部会長 それは、そうなったら見直した方がいいと思いますね、私も。例えば、ほかの担保を付けてはいけませんというふうな契約がなされるのをネガティブ・プレッジといいますけれども、そういうときに、所有権留保によって売買がなされるというのは、解釈上そこから抜かれることというのはあるのですよね、ネガティブ・プレッジ条項の効力の範囲外の問題であると。そういう問題に近くて、どこまでのものを優先劣後関係の下で判断するような担保として観念するかという問題が多分、残っているのだらうと思います。ありがとうございます。

ほかに何かございませんでしょうか。

○片山委員 どうもありがとうございます。慶應大学の片山です。18ページの登記のところについて言及させていただきます。事業担保権がどのように活用されるのかという点は、ふたを開けてみないと分からないところかもしれませんが、将来のキャッシュフローということで、在庫であるとか事業債権が流動資産としては目的になりますし、それから、固定資産の部分もやはり動産の部分や、無体財産の部分が重要であるということになってきます。そうしますと、公示制度に関しましても、集合動産譲渡担保とか集合債権譲渡担保との競合を想定しますと、それらについて新しい公示制度であるとか、あるいはファイリングのシステムというものが検討されておりますけれども、そちらと同じ土俵にのせていかないと、取引の安全が確保できないのではないかと考えております。

そういう意味では、事業担保を、どこで取り扱うか、民法で取り扱うのか、民法外で取り扱うのかという問題がありますけれども、いずれにせよ、集合債権とか集合動産とかと同じように事業財産という形で取り上げて、人的編成主義の登記制度、できれば動産とか債権の新しいファイリングシステムと同じ土俵にのせるべきだと思います。もちろん商業登記に載せることは手取り早いとは思いますが、しかし、競合する相手が集合動産とか集合債権譲渡担保ということになりますと、むしろ動産としてのファイリングの方に載せる方が一覧性を確保できると考えます。他方、事業担保が不動産も対象とするという場合ですが、不動産は不動産の取引の安全がありますから、これは少し面倒でも、やはり不動産登記簿に登記をしていただくということはやっていただいてもいいのかなとは思っております。

以上、事業担保の登記について考えているところを言及させていただきました。

○道垣内部会長 ありがとうございます。

○大西委員 まず、優先債権、優先弁済の範囲ですが、事業担保制度は御案内のとおり商取引やその事業で働く労働者の労力によって価値が維持されるという点に鑑み、商取引債権者の商取引債権と労働者の労働債権については優先的に随時弁済を認めるべきだと思います。ただ、それに当たらない債権でも、場合によっては事業担保権の価値維持のために必要な場合も考えられますので、そういう場合には、例えば裁判所の個別許可によって随時弁済又は優先弁済を行うことがあり得るのかなと思っております。

2点目のコメントとしては、事業担保権設定者の処分権限ですが、これは基本的に事業者の裁量を広く認めるべきだと思います。ただ、一方で担保価値保存義務の観点からすると、通常の経営では行われえないような悪意による企業価値の毀損行為とか、代表者の個人の利益のために会社の財産価値を減少させるような行為等は、厳に禁止すべきですので、そういう意味では、通常の営業の範囲というよりも、通常の経営の範囲という限定を付して事業者の裁量を認めるべきであると思います。在庫商品の場合は通常の営業の範囲ということでもいいのですが、例えば、事業の一部撤退のように、通常の営業の範囲ではないものの、経営判断としてはいろいろな判断があると思いますので、そのような経営者としての通常の経営の範囲内の行為につきましては裁量を認めるべきと考えます。

○道垣内部会長 ありがとうございます。少し前半、私が聞き逃したところがあるのですが、確認させていただきたいのですけれども、商取引債権とかではないものについても随時弁済を認めるべき場合があるという、その話なのですが、それというのは実行着手後の話ですか。

○大西委員 そうですね、はい、そうだと思います。

○道垣内部会長 ふだんの段階だったらば借りたお金は、幾ら全部に担保権が付いていても、借りて返す、借りて返すというふうな行為は行ってよいですよ、多分。つまり、債務者が事業担保権を設定しましたと、全部担保の目的に入っているのですが、担保の実行が行われるまでは様々な取引というのは行われるわけですよ。その取引の債権はもちろん弁済していかないと営業が続いていきませんから、弁済していかなければいけないわけですが、そういうふうなカテゴリーとしての取引債権ではないものも、事業の維持のために必要だったものについては弁済を認めてよい場合もあるとおっしゃったのですが、それも、途中の段階で何か借りて、幾らか分かりませんが、融資を受けて、それで返していくというふうな営業行為といいますか、普通の行為というのは、実行までの段階は、それは別に許可がなくても弁済していいのですよね。

○大西委員 実行までは、そうですね。

○道垣内部会長 分かりました。すみませんでした。

ほかに何かございませんでしょうか。

○山本委員 第3の1の優先弁済権の範囲についてのコメント、2点ですけれども、第1に、20ページの2の実行後に発生した債権、先ほど松下委員からもコメントがあったところですが、私自身はあり得るかなと思っていて、私はどちらかというと、担保不動産収益執行などと平行に考えたときに、あの場合には費用を控除して収益を各債権者に配当するという立て付けになっていて、費用については共益費用ということになっているかと思えます。収益執行の場合には、かなり賃料を取得する際の費用というのは容易に特定できる場合が多いかと思うのですが、この場合は事業全体、事業の運営ということですので、必要な費用というものについて

かなり紛れが生じる可能性はあろうかと思えますけれども、ただ、考え方としては同じように考えられるのではないかと考えておまして、紛れが生じるのであれば、事前に倒産法のようにある程度明確に書くということもあり得ると思えますし、収益執行と同じように、費用というふうに書いて、その該当性を裁判所が判断するという仕組みもあり得るかと思えますけれども、考え方としては理論的にはあり得るかなと考えています。

それから、21ページ以下の(3)、(4)の辺りで書かれている、実行前に発生した債務の優先化の在り方というところですが、私は(3)とか(4)の考え方もあり得るのかなと思っておりますが、さらにその中間というか、中間かどうかよく分からないですが、別の考え方としては、優先する債権について、(4)のように目的財産の一定割合を残しておくということでは必ずしもなくて、本来であれば事業担保権者が配当を受けられる部分から、その事業価値を向上させるに寄与するような一般債権に対して配当をするという構想もあり得るかなと考えております。(3)のように実体法上の優先権を事実上変更するという事になった場合に、例えば商取引債権を上へ上げたときに、ほかのものは上へ上げなくていいのか、例えば、その事業を遂行するに当たって生じる不法行為債権を劣後させたままでいいのか、實際上それでは実体法上の優先権を変更したことになるのではないかなというような問題が生じるような気がしますし、(4)のように一定割合を残すといった場合に、それを実体法上の優先劣後関係で分配するといったような場合に、非常に極端なことを言えば、例えば、その部分が全部租税債権に持って行かれて、租税は実体法上、全面的に優先するので、租税に持って行かれて、あと労働債権とか商取引債権に全く残らないというようなことになったときにどうするのかとかということ、その場合には結局、この一定割合というのを非常に大きな割合にする必要が出てくるのかなという感じがして、そうすると、この担保をそもそも作る意味があるのかと、先ほどどなたかが指摘されておりましたけれども、そういう問題も生じてくると思えます。

ですから、結局、事業担保権の取り分のところからそういう優先債権、商取引債権にしる労働債権にしる、そういうものを負担させることによって、事業担保権者にその事業をモニターさせると、自分の取り分が減っていくということになるわけですので、そういったような債権が非常に多く積み重なるような状況になってきた場合には、もう実行すると、実行せざるを得ないという形にして、事業担保権者にその事業をモニターさせるというインセンティブを与えるといったような制度の仕組み方もあり得なくはないだろうと考えているところで、ここの優先権をどうするかというのは非常に大きな問題だと思いますけれども、なお幾つかの選択肢というのがあり得るのではないかと考えている次第です。

○道垣内部会長 ありがとうございます。

○本多委員 ありがとうございます。私も他の債権との優先関係の考え方について意見を述べさせていただきます。

実行前に関しましては、設定者の経営の裁量の範囲内で他の債権に随時弁済されることになるのかなと考えておりますが、実行後の考え方につきまして、例えばこんな考え方ができるのかなというところを申し上げさせていただければと思っております。先ほど適格モデルというような言い方を申し上げましたが、適格な担保権者が、適格な目的の下、適格な利用態様において事業担保権を利用する、との運用がされている限りにおいて、きちんとその事業キャッシュフローの創出についてモニタリングをしていくということが運営上の前提になると思っておりますが、その際に、フリーキャッシュフローが事業担保権を利用した借入の返済原資となることを前提とし

て、将来生ずるフリーキャッシュフローが借入残額を返済する十分な範囲かどうかというのも重要なモニタリング項目になるのだらうと思います。

逆に、フリーキャッシュフローの水準が、これによる返済が難しくなるくらい下がってくる場合に、モニタリング上のトリガー事由とさせていただきます、これにヒットすると実行の局面に至るということになるのだらうと考えておりますが、そうした場合に、事業自体が担保の対象になっていて、その担保対象の事業の構成要素として、例えば商取引債権者との間の契約だったり、労働契約上の契約だったりというものの地位が含まれているということなのだとして、実行によって事業譲渡と同じように、そういう事業を構成する契約上の地位もパッケージとなって移転していくということが想定されると考えております。そうした場合に、事業が回っている状況下において、そういう事業譲渡的な担保権実行が行われるということなのだとして、商取引債権者、それから労働債権者も含めて、事業の継続に際して必要な債務の弁済がされる状態で事業を移転していくということになりそうであり、そうだとすると事実上、優先性が確保された状態で事業担保権の実行がされるということになりそうです。

一方で、事業のキャッシュフローの創出力が弱まってしまっていて、場合によってはフリーキャッシュフローがマイナスになりますと、一方で、引き続きフリーキャッシュフローが0超の水準なのだけでも、ローン債権の全額に充当できる将来キャッシュフローが生まれるかどうかは難しくなっていますという状況も考えられまして、その場合に、皆さんが御議論されていますように、バランスシートの左側にある資産を場合によっては個別的に処分すると、その結果として、処分代わり金について金融債権者とそれ以外の債権者が競合する関係になる中で、どういう優先弁済を認めていくかという議論になるのかなと思っています。

その際に、事業担保権者として実行局面にあつて、より高い価値でその換価を実現しようということなのであれば、実行の前、後にかかわらず、事業価値の維持のために必要な債務を随時弁済していく、それは一部担保解放のような形になる、ということになるのだと思っています。それが行われる限りにおいては、同じく商取引債権者、労働債権者にも事実上の優先性が確保されるという取扱いになりそうなのかなと思っています。一方で、担保権者がそういう取扱いをしない場合、すなわち、個別的に換価されたもの、換価代わり金について、担保権者が被担保債権に充当するという取扱いがされるような場合に、設定者側の対抗措置として法的倒産手続開始の申立てを行う、例えば事業の存続が認められるという判断があるのであれば、再生手続開始の申立てを行うという対抗措置もあるのかなと思っています。

そういう法的倒産手続が開始された後に事業の遂行によって生まれる資産について、引き続き担保処分がされていくということになった場合に、その発生させるために必要な費用相当額については、前回の部会資料の第2の(2)におけるように、発生費用相当額をカーブアウトした上で設定者に引き渡すという取扱いがされることになるのであれば、その範囲内において、同じく設定者側の一般債権者としての商取引債権者、それから労働債権者への弁済原資が確保されることになりそうなのかなと考えております。

今申し上げた考え方は、事業担保権の実行に際して、実行手続上においてどの債権が事業担保権に優先するかという規律をあえて設けないという設計を前提としておりまして、そういう設計をとることによって、事業担保権の実行の場合のみ特別な優先関係の規律を設けないといけないという取扱いに関する平時実体法上の論点を事実上回避することができることになるかもしれませんし、それから、特に実行後に法的倒産手続が開始した場合における法的倒産手続下における

優先関係の取扱いをめぐる複雑な論点に関しても、回避できることになるかもしれないとも考えております。

○道垣内部会長 少し私、本多さんというか、本多さんでなくてもいいのですけれども、御発言の前提になっていたこととして、事業担保権が実行されたときに、そのときに幾つか取引上の債権とか労働債権とかがあるのですが、その債務は当該事業を買い受けた人が払うという形になるという前提が今、本多さんの御発言の前半にありましたか。

○本多委員 御理解のとおりでございます。

○道垣内部会長 しかし、もう一つの考え方としては、とにかくにもそのときの債権というのは事業が全部売られたときのお金で払われてしまうのだと、それで、事業担保権者よりも労働債権者とかそういうのが仮に上位にいるとしたら、とにかくにもその未払分なり何なりは全部その時点で支払われてしまって、その購入額ですね、実行によって登場した買受人が払った購入額の、それらを引いたものが事業担保権者に行く、つまり、債務はゼロの、もちろん事業が流れていますから、債務が本当にゼロになるかどうか分からないし、契約上の地位の移転というのをそこに絡ませることによって、また、一部のものについてはずっと発生していく債務を買受人が引き受けるということもあるのかもしれないけれども、実行のときには一応そこでその債務を全部、実行によって得られた換価金から支払ってしまうのだという実行イメージというものもあるわけですよ。

○本多委員 おっしゃるとおりです。

○道垣内部会長 それは、そうではなくて、やはりストリーミングしている状態でそのまま動かすというのが、実行だというのが御発言の前提ですか。

○本多委員 ありがとうございます。念のために補足させていただきますと、事業担保権の担保対象が何なのかということにも関係するのかなと思ってしまして、例えば、事業を構成する資産のみ、すわなち、バランスシートの左側に観測されるようなもの、場合によってはバランスシートに計上されないものもあるかもしれないのですが、資産のみが対象になっていますという考え方が一つの考え方としてある一方で、事業を構成する契約上の地位のようなものにも事業担保権の効力が及んでいますという考え方もあるのかなと思ってまして、後者の考え方を採る場合に、今、ストリーミングとおっしゃいましたとおり、事業から生じるキャッシュフローをより直接的に追い掛けられるような状態になっているというふうに考えられるのかなと思ってまして、そういう契約上の地位を含んだ事業をパッケージとして担保権者として掴取して、それを実行する局面においてそういう契約上の地位もセットで移転させることを想定するという担保権の仕組み方をするのであれば、個別の資産を換価したような形で一旦その資産をキャッシュ化し、それをその時点における債権者に配分するというのではなくて、そのストリーミングの中で優先弁済が得られる地位が残されたまま事業自体が移っていくという設計もあり得るのかなと思ってまして、金融庁における事業成長担保権の構想というのは、どちらかというともそういうイメージを持っていらっしゃるのかなという認識も持っておりました。

○道垣内部会長 分かりました。ありがとうございます。確認です。

○片山委員 慶應義塾大学の片山でございます。ありがとうございます。一般債権者との関係のところですが、この部分は実行が前提となつての議論ですので、あるいは後での話と連動しているのかもしれない。実行といいましても、事業譲渡で実行するのと、それから収益執行型のものでは、また全然違ってくるのかとは思いますが、あくまでも一般論ということになってしまう

のかもしれませんが、一般債権者との関係について、先ほどの固定資産と流動資産との話とも関連しますけれども、事業継続を前提とする限りは、まずは、固定資産については、例えば規模を縮小して、店舗閉鎖などをして包括財産の切り崩しをするというような場合を想定しますと、その部分については、やはり事業担保権者に基本的には優先弁済権が与えられるべきではないかとは思っております。

これに対して、流動資産の方については、やはり取引債権とか労働債権といったものの原資という部分がありますので、取引債権や労働債権が優先したり、あるいは、事業担保権者が優先弁済権を主張できないということになるということではないかと思っております。

そういう意味では、22ページの(4)のところですね、目的財産のうちの一定割合を一般債権者のための責任財産として残しておくという発想に基本的には賛成をしたいと思っておりますが、そこでいう目的財産も、基本的には流動資産について一定の割合とか額といったものを一般債権者のための責任財産として残す、あるいは一定の範囲でしか優先弁済権が及ばないということになるのであって、固定資産の部分については、事業担保権者に優先弁済権が与えられるべきではないかと考えています。

○道垣内部会長 ありがとうございます。

○鈴木委員 ありがとうございます。千葉銀行の鈴木でございます。私の方は、25ページ、4番の個人保証等の制限のところ意見述べたいと思っております。

こちらは、個人保証を事業担保権の場合は制約するかどうか、そういった議論と認識しております。経営者の生活の破綻を招くようなことは避けられるべきで、再チャレンジの道を残すのがよいと思っておりますし、これが時代の要請かと思っております。一方で、一律に制約しますと、使われる場面、要はそれなりの規模感の法人とか、安心感のある法人とか、プロジェクトファイナンス、そういった場面でしかこの担保権が使われなくなる可能性もありまして、活用事例で示されているようなベンチャー企業とか創業間もない会社については、使われなくなってしまう可能性もあるかなと思っております。ここでは経営の規律付けという位置付けを触れておりまして、対応策として停止条件付の保証契約、そういったものが示されているわけですが、こういった柔軟性は残していくのがよいのではないかと考えております。

○道垣内部会長 ありがとうございます。

○青木(哲)幹事 ありがとうございます。神戸大学の青木です。部会資料の24ページの3の、一般債権者が差押えをした場合に関して、事業担保権者による第三者異議の訴えについてですが、先ほど申し上げた観点ですね、一般債権者がその債権について強制執行することができない状況が作り出されるべきではないという観点から、事業担保権の実行前においては認められるべきではないと考えております。一般債権者による差押え、それから強制執行を認めると、事業を構成する財産が別々に処分されるという問題があるわけですが、事業から生じた債務が履行されているからこそ、その担保権者は事業の継続を前提にした価値を把握することができるのではないかと考えられて、事業に必要な財産が別々に処分されてしまうという問題は、事業担保権が設定されていない場合と同様に、本来的には債務が履行されることによって回避されるべき問題なのではないかと考えております。

また、部会資料においては、個別財産に対する強制執行において、恐らく事業担保権者が配当を受けることができるということを前提に、一般債権者の差押えについて、多くの場合に無剰余であるということが言及されているのではないかと考えられますが、個別財産に対する強制執行に

において事業担保権者が優先的に配当を受けることができるのかということについても検討する必要があるのではないかと考えております。

○道垣内部会長 ありがとうございます。最後の点はそのとおりだと私も思っていて、それは無剰余ではないのではないかと感じもします。

ほかに何か。何を言っていたいただいても結構なのですが、提示されている問題点の中で幾つか、余りまだ皆さんの御意見を伺っていない問題があるような気がいたします。それは、他の担保権との優先劣後関係なのですが、給与債権の先取特権とか、一部所有権留保とか、そういう話は出たのですが、より一般的に、事業担保権というものが設定される前に、例えば集合動産譲渡担保権が設定されていたといったときに、どう考えるべきなのか。これは幾つかあると思うのですが、それは先に設定されていた方が勝つに決まっているのではないかとというのが、それは先に設定されていたら勝つでしょうね、もう一つは、誰がおっしゃったのか、申し訳ありません、少なくとも事業担保権が設定された後は、例えば、在庫について集合動産譲渡担保権を設定するというふうなことは駄目だと、もうそれで次の担保権は設定できないようになるのだという考え方もありますし、さらに、3番目としては、そもそも事業担保権を設定する前には全部の担保権を消滅させなければ設定できませんと、もちろん、これはどうやってチェックするのかという問題がありますので、必ずしも実効的ではないかもしれないのですが、理念的にはそういう何もないという状態にしないと設定できませんという考え方も多分あるだろうと思うのです。その辺りの、今までこの部会等で議論してきた他の担保権、担保手段との関係について、どういうふうな制度設計をすべきだと思われるかということについて、第2のところでは皆さんの御意見が十分に出ていないような気がいたしますので、お教えいただければと思います。

2番目の22ページの処分権限のところは、大西さんから適切な御発言を頂いたと思っておりますけれども、集合動産譲渡担保権者が第1倉庫内の在庫について権利を持っているというときには、第1倉庫内の在庫を一定の価値に維持しなければならないという話になるわけですが、全部を担保目的に取っていますということになると、企業の全体価値を維持しましょうという当たり前のような話になってしまうのですよね。そうすると、ひどいことをしてはいけませんよというのは、という話を大西さんはおっしゃいましたが、それを本当に書くのかという感じもして、当たり前ではないかという感じもしないではないですが、個別の目的物の価値を維持するというのとはかなり違うものだろうと思いますので、その件についても何か御意見がありましたらお伺いしたいと思いますし、さらに、最後は青木さんがおっしゃった差押えの問題も、どういうふうに考えるのかということについて、青木さんがおっしゃってくださったのですが、必ずしも十分に御意見を頂いていないような気もいたしますので、よろしくお願いします。私が気が付いたところはそういうところなのですが、そういうことに限らず、もう少し御意見を賜れば幸いです。よろしく願いいたします。

○片山委員 慶應大学の片山でございます。度々で申し訳ございません。他の個別担保との関係という点ですが、基本的には登記の先後ということになるのだと思います。いわゆる排他的な担保として、後順位の担保権の設定ができないというような制度設計は、恐らく純粋な意味での所有権担保、あるいは担保所有権と構成して、所有権自体が移転しているのだから、もう何も設定者のところに権限がないですという構成を純粋に貫かない限りは、なかなか法律構成として、後順位担保権者の設定ができないという構成は難しいのだと思います。そうしますと、やはり設定は可能だけれども実行は制限していくという形で規律していくしかないのではないかと考えている

ところでございます。そういう意味で、登記の先後、私が先ほど申し上げましたとおり、できれば動産債権担保のファイリングに載せることが望ましいとは思いますが、そのファイリングの先後で基本的には判断をして、後順位担保権者に関しては実行ができないというような制度設計にせざるを得ないのかなと感じているところでございます。

○道垣内部会長 分かりました。設定のところをストップするというのではなくて、設定はもう仕方がないのだけれども、後順位になっている人は実行ができないと考えることによって、あとは事業が売却されたときの優先弁済権というものは若干程度確保すると、そういうふうなものとして位置付けるという話ですね。それは非常によく分かります。

○井上委員 井上です。ありがとうございます。他の担保との優先劣後については、私も基本的には対抗要件というか、公示の先後で決めるということなのかなと思っておりますので、先に担保権が設定されて対抗要件が備えられていれば、事業担保権を設定しても、その権利をひっくり返すことはできないというのが基本になるのだらうと思います。

ただ、逆に言うと、重要な事業用資産に既に個別の担保が付いている場合に、それをそのままにして金融機関が事業担保の設定を受けて融資をするというのは、現実には考えにくいのではないかと考えていまして、事前のデューディリジェンスを通じて事業や財産の状況を把握する中で、そういった個別担保があるのであれば、その担保融資についてはリファイナンスをして担保を消してから融資をすることになるのではないかと思います。可能性としては、個別担保を設定済みの遊休資産があって、それにはそれほど強い興味がないということであれば、先行する個別担保融資をそのままにして事業担保を設定するということがあるかも知れませんが。そのような実務となることを前提として、基本的には、通常の担保と同様に、対抗要件の先後で決めるということになるのではないかと思います。

逆に、事業担保を設定した後に個別資産に担保を設定することができるのかという点については、できないというのも一つの考え方だと思っておりますけれども、そうではなくて、設定はできるけれども、対抗要件の先後関係で効力が後れる、あるいはその実行に制約が生ずるという設計もあり得ると思います。その場合に、後順位となった個別資産に対する担保権者が、実際どういう条件で実行できるのか、あるいは実行した場合に、先ほど差押えの文脈で青木先生がおっしゃいましたけれども、無剰余になるのかといったことは検討しなければいけないと思うのですが、結果として事後に設定された個別資産、取り分け事業上重要な資産に対する担保が事業担保権者の権利を事後的に侵食していくという状況は避けるべきではないかと考えていまして、もしそういうことになってしまうと、恐らく弱すぎる担保ということになってしまうと思います。先ほど申し上げたように、基本的には、事業継続のために必要な商取引債権、労働債権に対して一定程度譲りながらも、金融債権の中ではモニタリングコストを掛けた分だけ優先し、独占するというようなものが、事業担保の1つの姿として考えられるわけですが、その権利が事後的に次々侵食されるということは、担保権の設計としてはなかなか難しいかなと思います。

○道垣内部会長 ありがとうございます。井上さんのそのお立場からすると、個別債権者は個別資産の差押えはできないということですかね。

○井上委員 商取引債権とか労働債権とか、事業担保に優先する債権者は、当然、差押えできていいのではないかと思います。その範囲をどのくらい広く捉えるかにもよるのですが、そうではない、例えば無担保の金融債権者が差押えをすることができるかについては、できないという考え方もあるのかなと思っておりました。無剰余の問題が生ずるかどうかも含めて、よく考え

たいと思います。

○道垣内部会長 担保は設定することができないけれども、例えば事業担保権が設定された後に、ある重要な資産についての個別担保は設定できないけれども、当該重要な資産について差押えはできるのだということになりますと、若干そこでポリシーの衝突が起こってくるかなという気がしたものですから、伺ってみました。

○井上委員 そうですね、そこはそろえる必要があるのではないかと思います。ですので、後順位担保権の実行の問題と一般債権者による差押えの問題は、ある程度、平仄をとって考えなければいけないのだらうと思います。

○道垣内部会長 それに対して青木さんは、それが払えないようでは駄目ではないかと、そういう話でしたっけ。差し押さえられたのなら払えよということですかね。

○青木（哲）幹事 青木ですが、正にそうです。債務者から見れば払うべきであるし、債権者から見ればそれを実現する手段が存在しないというのは、債権者となった時点でその執行ができないということ既に合意しているというような場面であれば別ですけれども、そうでなければ強制執行の手段は認められるべきではないかと考えております。

○道垣内部会長 分かりました。どうもありがとうございます。

○片山委員 慶應大学の片山でございます。今の一般債権者の差押えの点なのですが、集合動産等の際の議論では、差押えは仮に可能であっても第三者異議は言えますということでしたので、その限りで、それを差押えができないとかどうかは別問題として、少なくとも第三者異議は言えるということでは御了解が得られているのではないかとはい思いましたけれども、いかがでしょうか。

○道垣内部会長 いや、そうではないのではないですか。青木さんのおっしゃるところは違うと思います。というのは、それはやはり集合動産についてのそれなりの融資額がされているというのが前提になっているというのが第1点と、第2点は、だから、過剰担保の問題というのが実は大きく出てきて、そんなもの、お金をたくさん貸さなくてもいい場合はお金をたくさん貸さなくてもいいではないか、当たり前ではないかという見解はもちろんあるわけですが、企業全体とか事業全体を担保に取って、しかし融資額が少ないといったときに、全ての差押えができないということになったら、それはまずいでしょうというのがあるのだらうと思うのです。それはやはり個別の、大きくなった集合動産譲渡担保とかの場合には実はだんだん近付いてくるのですが、集合債権担保とか。しかし、少なくとも特定財産に対する担保の場合の扱いと、広く一般に全ての事業資産を取るといった担保の場合とでは扱いは異なり得るとというのが青木さんの御見解だらうと思いますし、私も、それに結論として賛成するかどうかはともかくとして、その見解は十分に成り立ち得ると思います。

○片山委員 どうもありがとうございました。よく理解できました。

○道垣内部会長 別にそちらに私が誘導したいというわけではないのですが、解説をしているだけです。

ほかに何か御意見はございませんでしょうか。

それでは、これまた実行の問題とかが出てきておりますので、実行のところに入って、更に話を伺うということにしたいと思いますが、少しその前に、私が後で気が付いたのですが、1、2の方から御発言いただいたのですが、余り多くの方から御発言いただいている問題として、13ページの3の、法人を別にしないままに事業の一部を切り出して事業担保権の目的とできるか

という問題について、大西さんだったかと思いますが、それはもう法人を別立てにして分割してからにしてくださいという、それは一つ、すっきりしている見解だろうと思うのですが、いや、事業の一部を切り取ってやることだって可能なのではないかと、認めた方がいいのではないかと、そういうふうな御見解とか、別にできないということの立場をより強調されるということでも構わないですが。

○**本多委員** ありがとうございます、三井住友銀行の本多でございます。私の見解は、一部事業を切り出して担保権設定がなされるという設計があってもよいのではないかと考えております。といいますのも、例えば複数の事業を営んでいらっしゃる事業体があったとして、その事業の中で勝ち負けがあり、それを事業体全体の信用力として考えると、場合によってはそれほど優れていないという評価になってしまうのですけれども、そのうちの優良な事業を取り出して、その優良な事業のキャッシュフローに依拠してファイナンスをさせていただくという考え方ができる場合には、より大きな金額でより長い期間のファイナンスを仕組むことができますという設計を実際にできることはありまして、そういうファイナンスの前提状況を想定した場合に、一部事業のみを担保化した上でファイナンスをすることが制度として許容されないというふうにならなくてもよいのではないのかと考えています。

一方で、大西先生もおっしゃったように、実際にそれができるのかという問題はありません、事業間が複雑に絡み合っていて、例えば間接部門が重複しているという場合に、そもそも一部の事業を切り出すということ自体が事実上できないということなのだと思います。一方、ファイナンスの考え方としては、方向が逆になるのだと思っておりますが、切り出せる優良事業を観測できて、実際にその事業が実務面、特にキャッシュフローをモニタリングさせていただく際に、他の事業と区分、分別できますという状況が確保される場合に、そういう切り出される事業のみを引当てとさせていただいて、一部事業を担保化するファイナンスを仕組むということになるのだらうと思っております。それは、担保権の設定の段階だけではなくて、実行時まで一貫してそうした状況が確保されていまして、つまりとこと事業自体の価値を顕在化する形で担保実行することができないということになってしまいますので、くどいですが、そもそも一部事業が他の事業と明確に区分できる形で管理できるという状態を前提として、一部の事業に関する事業担保権が設定されるでしょうし、そういう限りにおいて使えるという制度設計はありなかなと思っております。

○**道垣内部会長** ありがとうございます。

ほかに御意見はございますでしょうか。

○**藤澤幹事** 私は大西委員の御意見に賛成で、一部事業についてだけの担保権設定は認めない方がいいのではないかと考えております。その理由は、事業担保に関する制度設計次第では、一つの法主体の中に複数の責任財産を認めるかのような制度になってしまう可能性があると考えからです。

もう少し具体的にお話しいたしますと、例えば、一つの企業の中に事業Aという事業と事業Bという事業があったとして、そのうち事業Aについてだけ事業担保権を設定したとします。事業Aに関する積極財産について優先権があるというだけでは複数の責任財産が生じているとはいえないのですが、これまでの議論の中では、事業に関する労働債権や商取引債権を事業担保権に優先させるという御提案もありました。例えば、この場面で事業Bについての労働債権者や商取引債権者がいた場合に、事業Aの換価金の中からその人たちに優先弁済を得させるというふうには

ならないのではないかと思います。そうすると、財産と債務との結び付きという観点から見て、事業Aと結び付く財産、事業Aと結び付く債務、それから事業Bと結び付く財産、それから事業Bと結び付く債務が存在することになり、まるで一つの法主体の中に二つの責任財産があるかのような状況が生じてしまうのではないかと考えました。日本法では、信託などの限定的な場面では認められていますけれども、基本的には存在していない制度ではないかと思います。日本では比較的、法人の設立が簡単ですから、もしそういうものが必要であるとすれば、別会社を立ち上げるというようなことでよろしいのではないかと考えていて、あえて事業の一部だけについての担保権を認める必要性は、そこから生じる複雑さといったデメリットと比較すると、ないのではないかと考えました。

そういうふうにと考えると、そもそもネーミングとして「事業担保権」という名称がいいのかどうかということは問題になり得ます。例えば、企業担保法を改正する方向も考えられるのかなと思いました。

**○道垣内部会長** ありがとうございます。資産の動産とか不動産とかの分別、契約の分別というだけではなくて、労働者を分別するとしたときに、労働契約自体は同一の会社と行われているわけですので、勝手にその担保のために分別して、この人はAという事業のために働いているよねと、だから優先的に給料をもらえるよねと、それは制度設計として難しいのではないかとということなのだろうと思うのです。それはそのとおりかなと思います。

ほかに何かありますでしょうか。私が気になっていて、議論が少ないと私の方で勝手に判断したものについて。ごめんなさい、大西さん、お願いします。

**○大西委員** 2点あります。まず今の点ですが、私は切り分けがなかなか難しいという考えですが、もう一つ、担保権設定時と実際に実行する段階のタイムラグの問題があります。例えば設定時にその事業に従事していた人も当然、企業では人事異動がありますので、結局、担保権実行時までにはその従事していた人も異動することを考えると、人に関しては区分けすることは難しいです。資産においても、担保権設定後に本社を引っ越すかもしれないため、一部事業に対する事業担保権設定を認めてしまうと、論点が噴出して、かえってこの制度自体がワークしなくなる懸念もあります。そういう意味も含めて、全体が一体として担保権設定の対象とすることがよろしいのかなと思った次第です。

それから、2点目は、これは私分からないので、質問をさせていただきます。まず、この事業担保権を設定したとして、その中に既に非事業用資産も含まれていたとします。通常、商品を販売したら、その回収したお金は当然、その後の事業資金として使うということになりますが、非事業用資産については、事業担保権者である金融機関に随時弁済をしていくことになるのでしょうか。不動産担保の場合は、担保処分したらその処分代金は担保権者に弁済する原資となりますが、このような担保事業権設定の場合は、どうなるのか分からなくて質問をいたします。というのも、当然、事業者からすれば、非事業用資産の売却金は、ほかの事業資金に使いたいと思っていますし、特に、一部事業を縮小して、その資産を売却し、その他のコア事業の資金に充てて成長したいような場合は典型的です。このような場合は、金融機関サイドとしてはどのように考えるのかをお伺いしたいなと思います。

**○道垣内部会長** ありがとうございます。2番目に金融機関に対して質問というのが含まれていましたが、何かございますか。本多さん、すみませんね。

**○本多委員** ありがとうございます。三井住友銀行の本多でございます。今の大西先生からの御質

問に関しまして、改めて問題の所在を確認させていただければと思うのですが、事業担保権の対象として、例えば商品在庫も含めて担保対象になっていますと、それが事業の継続の過程で売却されて換価されてキャッシュになりますと、それが事業担保権の効力が及ぶものになって、事業担保権者の了解を得ない限り、例えば他の債権者に対する弁済の充実に用いられなくなってしまふのではないかという問題意識として承りましたが、そういう理解でよろしかったでしょうか。

○大西委員 すみません、私は在庫ではなくて、いわゆる非事業用資産ですね、ですから、事業に使われなくなった不動産とかそういうものを売却した場合のことを質問しています。通常、不動産担保設定がされた遊休不動産を売った場合には、不動産担保権者に弁済しますよね。この事業担保資産というのは不動産も全て担保の対象に含まれるとした場合に、事業者はその売却によって得たお金を全て担保権者に払わなくてはいけないのか、それとも別の事業に充てられるのか、という点をお伺いしております。

○本多委員 ありがとうございます、理解しました。事業担保権の使われ方、利用のされ方として、設定者が対象の事業を営むことによって生まれる事業キャッシュフローをファイナンスーとして拵取させていただきますということなのだとすると、一つの組み立て方として、その事業キャッシュフローを検証の出発点として、そこからどういう資産がその事業キャッシュフローを創出させるに当たって必要なかというものを分析し、それを積み上げる形によって事業担保権の目的となる事業資産の範囲を画していきますということなのだろうと思います。一方で、今想定されています事業担保権は、例えば一法人、一エンティティーに関して、そのエンティティーが保有する全ての事業、全ての資産に関して、場合によっては契約上の地位も含めて担保権を生んでいきますということになりますので、事業キャッシュフローを生む直接的な資産のみならず、そうした資産以外の資産にも担保権が及んでいることになるということなのだろうと思うのですけれども、ファイナンスの組立てとして、事業キャッシュフローの拵取を目的としていますということなのだとすると、非事業用資産に関しましては、その換価代わり金について事業担保権の効力を及ぼす必要は、ファイナンスの管理運営の観点からは、ないかもしれないが、形式上事業担保権の効力が及んでしまっているかもしれないが、その他の債権に対する弁済への充当も含めて、担保解放するといいますか、弁済に用いる、若しくはその他の事業の投資に用いるということを許容するという取扱いにはなるのだろうと思います。それが担保権の効力として設計しないといけないものなのか、それともローン契約や担保権設定契約のような契約の中で一部カーブアウト資産みたいなものを認めることとするのかというのは、具体的な運用を見据えた議論の中で定まっていくなさそうなのかなと思いました。

ちなみに、先ほど来、一部の事業についての事業担保権の設定に関する議論があるのですが、私の考え方は、藤澤先生、それから大西先生の御見解と、大きくポジションが異なるものではないかもしれないのかなと思っています。というのは、私も一部事業について担保権の設定ができるのは、他の事業と区分、分別して管理ができるということを前提としていまして、もし一部の事業というものについて、労働契約上の地位だったり、商取引契約上の地位だったりというものも含めて管理しようとした場合に、御指摘のとおり、契約の主体が法人自体ですと、一部の事業に関するものではありませんということで、区分が難しいということがあるでしょうし、それから、仮に事業ごとの契約というものが想定されたとしても、特に労働者との関係においては、異動によってその地位が変わってしまうということもあるかもしれませんので、なかなか難しいのだろうと思います。要は、区分する、分別するということが自体が難しいのだろうと思われまして、

そういう事業主体を念頭に置くと、一部の事業についての担保権の設定というのは結局できないということなのかなと思っています。

一方、例えばなのですが、複数の発電事業を営んでいる事業体を想定したような場合に、その発電事業を営む上での事業資産、契約上の地位も含めて、かなり明確に区分できる可能性がありまして、そういう一部事業に関して担保権設定を行うというのはファイナンスの設計としてあるかもしれない、それがもとより否定されるものなのか、許容されるものなのかという問題かもしれないのかなとも思っています。

○道垣内部会長 ありがとうございます。

それでは、次のテーマに移りたいと思うんですが、実行の問題がこれまでの話にも絡んできておりましたので、これまでの話を続けるという意味も含めまして、第4、第5のところに行かせていただければと思います。「第4 事業担保権の実行」、「第5 事業担保権の倒産手続における取扱い」について、まずは事務当局において部会資料の説明をお願いいたします。

○周藤関係官 それでは、「第4 事業担保権の実行」について御説明いたします。

「1 事業担保権の実行方法」では、ひとまず担保目的となっている財産を換価する方法による実行を想定し、その実行手続について検討しております。企業の総財産を担保の目的とし、その換価によって実行することが想定されている既存の法制度としては、企業担保法があります。事業担保権について換価による実行方法を検討するに当たっては、この企業担保法の実行手続を参考にすることも考えられるかと思えます。26ページの15行目以下では企業担保法の実行手続を概観しておりますが、ポイントとしては、管財人が選任され、実行までの間、企業の総財産の管理処分権が管財人に専属すること、一括競売と任意売却の方法が認められていること、一括競売によって行政上の許認可等も承継するとされていることなどが指摘できるかと思えます。

事業担保権の実行手続についても、その対象を特定するのに時間を要したり、実行までの間の財産の散逸を防止する必要があるという点では共通ですので、企業担保権と同様に管財人を選任し、その総財産の管理処分権を管財人に専属させることは選択肢の一つとして考えられるのではないかと思います。また、設定者が協力的な場合等を想定して、実行手続開始後も設定者に事業の継続を委ねることも検討の対象から排除する必要はないとも考えられます。このほか、必ず総財産が担保の目的となるのか、それとも、当事者が担保目的財産を選別することができるのか、後者を選択した場合に、管財人は総財産に対する管理処分権を持つのかなども問題となりますし、ひいては、個別の資産に対する担保設定を積み上げて事業全体を担保に取る場合に、管財人が事業を継続しながら売却するという実行方法を導入することができるかも問題となろうかと思えます。

事業担保権のメリットとして、いわゆるゴーイングコンサーンの事業価値を担保目的とすることができる点と指摘されておりますが、実際にそのような換価を可能とするためには、営業上の秘密等の経済的価値のある事実上の利益、既存の取引先との契約関係や従業員の雇用関係、許認可等を移転することが必要になると考えられます。このうち、これらの事実上の利益については、例えば、その情報等にアクセスする権限などのように、設定者の協力が得られなければその移転が困難なものもあるため、担保権の実行として、これらを移転するための方法を検討する必要があります。また、契約上の地位については、その移転に伴って契約の相手方の同意が必要となりますが、これを実行手続にどのように織り込んでいくかという点も問題となります。また、会社法上の事業譲渡と同様の利害状況が発生することも考えられるため、株主総会の決議の可否や反

対株主の利益保護の要否も問題となります。

また、配当に関しては、管財人に特定の債務について随時弁済の権限を与えるか否かとも関連いたしますが、実行手続の円滑化に必要な債務の弁済については管財人の随時弁済の権限を認め、そのほかに優先弁済効を認めるべき類型の債権については配当による優先弁済を認めるという制度設計も考えられるところでございます。

続いて、「2 収益執行型の実行方法の要否」では、担保目的財産の換価ではなく、その収益執行による実行方法について検討しております。企業担保法の立案過程でも強制管理として検討されていた実行方法ですが、29ページ31行目以下の理由によって断念されるに至ったとされております。もっとも企業担保法における管財人の権限、総財産の管理処分権の専属は、収益執行をするために必要な権限と共通する面があるともいえると考えられます。その収益執行の方法としては、不動産の強制管理が参考となり、具体的には管理人が事業を継続し、収益から公租公課等を控除して配当を行うという方法が想定されるのではないかと思います。

収益執行の方法に関する問題点としては、換価による実行と共通する面もございますが、被担保債権が債務不履行に至った時点で実行をしても、その後、事業を継続して収益を上げることが困難な場合が想定されます。そうすると、担保権者にとっては、コベナントの設計等によって早期実行のインセンティブが発生するということが考えられますけれども、そのような早期実行に対して経営陣の理解が得られるのかという点や、設定者の協力が無い状態で強制的に収益執行をすることが可能かという点が指摘できます。

また、このような収益執行の方法は、必ずしも事業担保権においてのみ検討対象となるわけではなく、集合動産譲渡担保権についても収益執行型の実行方法を認めることが考えられますが、その場合には収益から控除すべき費用の範囲かというのが問題となり得ます。

これまでの説明は、裁判所による管財人の選任等を始めとして、実行プロセスに裁判所の手続が介在することを前提としておりましたが、私的実行による実行方法もニーズがあるとされておりますので、「3 私的実行の可否」でその点も検討しております。動産の譲渡担保と同様に、ひとまずは処分清算方式と帰属清算方式による実行方法が考えられるところでございますが、既に述べたとおり、その処分や帰属に当たっては、実行される対象の特定や、実行されるまでの価値毀損の防止が必要となり、そのための手当ての要否等が問題になるかと思います。

なお、仮に裁判所の手続を利用する実行手続を設けたとしても、設定者との合意による任意売却を可能とすることはできますので、ここで検討する私的実行が、そのような任意売却とどのような関係に立つのかも留意する必要があるように思います。

実行手続に関しては、これらの点について御議論いただければと考えております。

続いて、「第5 事業担保権の倒産手続における取扱い」についてでございますが、既存の担保権と同様に、破産や民事再生手続では別除権者として、会社更生手続では更生担保権者として扱うという考え方をひとまずお示ししておりますが、これまで御議論いただいた事業担保権の制度設計も踏まえ、倒産手続における問題点はそのほかにも種々あるものと考えられます。具体的な問題意識をお示しできておらず、恐縮ではございますけれども、まずはこのような問題点を整理できればと考えております。

○道垣内部会長 ありがとうございます。

それでは、どなたからでも結構でございますので、御意見、御質問を頂ければと思います。よろしく願いいたします。

○山崎委員 ありがとうございます。山崎です。第4の29ページにある2の収益執行型の実行方法の可否に関してなのですが、事業者の立場といたしましては、価値ある事業を継続していくことが大事であり、特に早期実行がされないような制度となるように配慮してほしいです。事業の収益性が低下してくる場面は融資を実行した金融機関の経営指導力が最も発揮される場面だと思いますし、そのようにあってほしいと思います。

○道垣内部会長 なかなか、そうすると、どうなるのですかね、実行はしてはいけないということなのですかね。

○山崎委員 まあ、概念的なのですが、第1回の部会において尾崎幹事からお示しいただいた資料があったかと思うのですが、そのとき一つの形としてメインバンク制度というふうな流れができてきて、そういうものを前提としたような今の話でございます。

○道垣内部会長 分かりました。ありがとうございます。

○遠藤幹事 すみません、今日は少し会議中、外していることが多くて、なかなかタイムリーな発言の機会が作れなくて申し訳ございません。まず、先ほど議論された議題に関する話ですが、2点だけコメントさせていただければと思います。

まず、13ページのところについて、中小企業を除外するといった論点の記述がありましたが、これは皆さん、それに賛同されていないかもしれませんが、本制度の主な利用場面というのは地域の金融機関と中小企業ということになると思うので、ここは是非とも中小企業が使えるようにしていただきたいと思います。それから、25ページの個人保証の制限のところでございますが、これは法律上どこまで書くのかはともかくとして、なるべく事業担保権を利用される企業の経営者の個人財産、あるいは個人に対する保証というのは付けないということを何らかの格好でルール化していければと思っています。

次に、今の担保権の実行のところについてのお話でございますが、私的実行というのはやはり重要なものだと思っています。具体的にこの担保権をきちんとフレキシブルに使っていく観点からは、恐らくメインストリームは私的実行の方になっていくということも考えられますので、ここについて少し議論を深めていただければと思います。

それについて、中小企業庁の取引法制研究会での取りまとめは、「裁判所で実行の開始という手続を踏んだ上での私的実行」という制度を御提案しているわけですが、私的実行のところ焦点を当てた手続を割と詳しく提案しているつもりですので、それを御参考にしていただければと思います。

○道垣内部会長 ありがとうございます。

○大西委員 まず、事業担保権の実行について管財人が選任されるということは、その方法でよろしいかと思うのですが、やはり、この場合でも事業者の協力が必要だと思います。これは一部、会社更生で運用されているのですが、いわゆるディップ型会社更生における管財人のように、事業者のうち経営に適する者がいたら、担保権者の了解の下で、その方が管財人になって、法的部分については代理人弁護士がサポートするような体制をとる方法もあるのではないかと思います。

それから、2点目は契約上の地位の移転です。これは非常に労力を要する作業にはなるのですが、法的に可能かどうかは別ですが、願わくは会社分割の包括承継のように、そんなようなスキームで契約上の地位が承継されるという法的構成ができればいいなどはっていますが、これは御議論いただければと思います。

3点目は、ここも非常に大事なのですが、株主総会の決議ですね、事業担保権の設定時若しくは実行時に株主総会の特別決議が必要とすると、現実的には、事業担保制度自体がなかなかワークしない可能性もあるかと思えます。もちろん大株主の同意の下にやるケースもあるのですが、そうではないケースも多々あるので、ここはやはり特別決議なくできるようなスキームを考えていかないといけないのかなと思えます。

続いて、収益執行なのですが、これはそういう選択肢も認めるべきではないかと思えます。というのも、今回事業担保制度で想定されているのは、管財人が比較的短期のうちに売却先を見つけて売却をするということなのですが、現実的に、中堅中小企業、特に中小企業の場合ですと、なかなか事業的にも厳しいような状態の会社もあるため、売却の相手先が容易には見付からないことが想定されます。そういうときに、売却のみを目的とするのではなく、収益執行の中で事業価値を維持若しくは向上させる努力も必要なのかなと思えます。その場合に、例えば弁護士の管財人に収益執行ができるかという、不動産の収益執行の場合は比較的容易だと思うのですが、事業担保の場合は担保対象が事業ですので、担保権者の推薦等による事業管財人的な人、例えば、金融機関のOBの方等に管財人に就任してもらおう場合もあるかと思えます。

それから、最後に私的実行、これは、むしろ原則だと思います。事業者と協力の下に私的実行というのが望ましいと思えますので、これは認めるべきと考えます。

○道垣内部会長 ありがとうございます。

○村上委員 そもそも事業担保権に関して、それほど具体的に述べるのはいかがかと思ってもいたのですが、労働契約上の地位の話は大変重要かと思っておりますので、その点について述べたいと思えます。

先ほど来、設定のところでも御議論がありましたけれども、設定も実行も同様な点があるかと思えます。藤澤幹事、大西委員がおっしゃっていたように、一部の事業についてのみ設定する、あるいは実行するということになる、採算の良い事業だけが切り出されて不採算事業は残されるといった弊害があるのではないかと考えております。また、大西委員がおっしゃっていたように、会社分割と同じような包括承継を考える場合においては、労働契約についても、理解と協力であるとか、あるいは労働契約承継法などの適用ということも考えていく必要があるのではないかと考えております。全部又は一部の労働契約が事業担保の対象外とされたり、実行されなかった場合に、設定者である企業に労働者の方は残されるということになります。事業譲渡から排除された労働者の救済をいかに図るかという問題は、現行法においても救済は極めて困難な状況でありまして、この事業担保権の実行においても同様の問題が生じ得ると考えております。

また、労働契約の問題は、個別の労働契約の問題もあるのですが、集団的労使関係による問題もありまして、労働協約がどのようになっていくのかということや、団体交渉の当事者についても、一部を切り出すといったような場合に、実際上の使用者性の問題も含めて、どうなっていくのかということもございまして、このような点について、事業譲渡や合併などの事業再編の場合において、労働組合などとの事前の協議、情報提供や労働契約の承継などについてのルール化が必要と考えておりますので、その点を述べておきたいと思えます。

○道垣内部会長 ありがとうございます。

ほかに何かございますでしょうか。

○山本委員 この実行手続、それから倒産手続との関係というのは、前の方の部分の規律が固まらないとなかなか論じにくいところがあるような気がしていますので、取りあえず今日のところは、

この資料に必ずしも書かれていない論点といたしますか、考えなければいけないのではないかと考えている論点について、3点だけ指摘をさせていただきたいと思います。

一つは、実行手続のところで配当の手続についてです。現在の担保法は、私の理解するところでは、執行手続のような、配当要求を前提とした配当手続を仕組んでいるというふうに理解しますけれども、そういう形でいいのかどうか、現在の配当要求だと債務名義を前提にするということになりますけれども、特に包括的な形で担保を設定して包括的な事業が換価されるといったときに、全ての債権者に債務名義を前提とした配当要求というのを求めているのかどうか疑問もあると思っております、破産手続に並びのような形、つまり、債権届出をさせて債権の調査確定といったような手続、事実上破産手続を吸収するような形での配当を考えるというような構想というの也被考えられると思っております。これが1点目です。

2点目は、倒産手続との関係なのですが、先ほど松下委員が御指摘になったように、この手続は事実上の倒産手続に近い手続になるのではないかと考えておまして、企業担保が清算型の倒産であるのに対して、この手続は再建型ということになるだろうと思っております。そういう意味で、倒産手続との間の調整というのを考える必要があると思っております、この資料にあるように、民事再生の場合には別除権となり、会社更生の場合には更生担保権になるということですから、それはそうだと思いますので、デフォルトは民事再生の場合には担保権実行の方が優先し、会社更生の場合には更生手続の方が優先するというのが恐らくデフォルトになるのだろうと思っておりますけれども、場合によっては逆の、例えば民事再生でも、これは担保権実行に対して中止命令を掛けて再生手続の方を優先させるということが考えられるように思いますし、会社更生の場合でも、担保権実行の手続を優先させる場合というのもあり得るのではないように思います。担保権実行の方が一般債権者の、債権者一般の利益にかなうような場合には、担保権実行の方を優先するというのも構想としてはあり得るかなと思っております、その倒産手続との間の調整というのを考える必要があるのではないかとというのが第2点です。

最後、第3点は、今の民事再生で中止命令で再生手続を優先させるということはある得とは思っております、ただ、民事再生の場合には、担保権者と対立する場合には最終的には先ほどの担保権消滅ということが問題になると思われるわけですが、事業全体が担保になっている場合には、消滅請求で一括してその債務を弁済するというのは実際には非常に難しい場合が多いだろうと思っております。その場合には結局、会社更生しか選択肢がないということになるのかと思っておりますけれども、先ほども申し上げたように会社更生には一定の限界があるところであります、それをどう考えるのか。先ほど申し上げたように、場合によっては民事再生の担保権消滅について一定の手を入れていくという可能性というのもの、立法論としてはあり得るのかなと思っております。

幾つか更に考えるべき点があるのではないかとこの点を御指摘させていただきました。

○道垣内部会長 ありがとうございます。

山本さんからは、倒産手続とのある種の連続性といったりするものも御指摘いただいたわけなのですが、それとの関係で少し皆さんに御意見を伺いたいことがあります。26ページ、27ページの辺りに企業担保権の実行方法というのが書いてありまして、一括競売か任意売却かと書いてあるのですが、これは定義が面白くて、一括競売って一括に競売することなのですね、任意売却というのは一括又は個別に適宜の方法によって行うことなのですね、つまり、総財産を一括して任意で譲渡をする場合と、総財産のものを個別に任意に譲渡する場合を含めて任意売却という

言葉を使って、少し言葉遣いを変なのですけれども、それに合わせるといたしましたときに、事業担保権であっても個別の財産を売却するということも認められるというふうに、企業担保権だって認められるのだから、これも認められるということに、このペーパーからすると、なるような気もするのですが、その点はそれでもう、それは仕方ないよねという感じでしょうか。つまり、事業全体が譲渡される、売却されるということだけを前提に議論できないかもしれないのですけれども、それはいかがでしょうか。

○藤澤幹事 先ほど道垣内部会長と本多委員との間で契約上の地位の移転に関する御議論があったかと思うのですけれども、現在の民法や倒産法における考え方が、その論点の参考になるかもしれないと思う点について発言させていただきます。財産を譲渡するタイプの実行方法について、ある種の契約関係の整理を前提として、積極財産を売却するという「積極財産売却型」の実行と、契約がそのまま移っていくことを前提とする「事業譲渡型」の実行という2種類を想定することができますが、この二つはどちらを選択するかによって担保権者が得られる売得金が大きく変わってくる可能性があると思います。

現在の議論で参考になりそうかなと思うのは、すごくシンプルな契約上の地位の移転として賃貸人の地位の移転に関する議論があると思います。例えば、不動産業を営んでいる債務者について事業担保のようなものが設定されていて、それを実行していくとなったときに、賃貸人の地位が不動産とともに移転していくという考え方によれば、民法上の規律としては敷金返還請求権も新たな賃貸人の方に移転していくということになるので、こういった規律を前提にすると、事業を買う人としては敷金返還請求権も負担しなくてはならないということになって、その分、事業の価値というのは下がってくることになろうかと思えます。他方で、山本和彦先生の御論文ですけれども、倒産手続との関係では、手続開始後に不動産の譲渡があった場合に、敷金返還請求権がそのまま新たな賃貸人に移っていいのかという問題意識が示されていて、財団に属する財産を確保する観点や債権者平等の観点からは、敷金返還請求権は承継されないという考え方もありえます。

事業担保の実行との関係でも、これまでの事前の債権債務の関係をある程度整理した上で、積極財産だけ売却するというようなことができるのか、それとも全部パッケージで事業譲渡として実行しなくてはいけないのかということは議論していく必要があります。担保権者がどちらか選べるとなれば、それは積極財産だけ売却したいということになろうかと思えますけれども、そうすると、実行前の契約相手方との関係では、その人たちの債権は債務者の無資力リスクにさらされることになって、倒産手続のような手続保障ですとか債権者平等の原則がないところで、そんなことが可能になっていいのかということが問題になってくるかと思いました。

○道垣内部会長 積極財産だけというときも二つに分かれて、存在している積極財産を全て一括してのみ売却できるのか、個別に売却できるのかということで、今、藤澤さんはどちらを前提にお話しになられましたか。

○藤澤幹事 一体として積極財産だけ譲渡する場面を主に念頭に置いていたのですけれども、不動産の譲渡のような場合ですと、個別の不動産の譲渡する場面で、賃貸人の地位の移転なしにそれだけ譲渡することができるのかというようなことも問題になると思います。

○道垣内部会長 賃貸人の地位の移転ではなくて、実際に債務者が使っている財産、不動産でいいのだけれども、それは積極財産として存在している不動産は別の人に売却する、機会は別の人に売却するというふうなことも積極財産の売却というのに含まれて御発言されたのか、それとも、

積極財産は全部まとめて移転するというので発言されたのか、どちらですか。

○藤澤幹事 基本的にはまとめて売るということを前提に考えていました。

○道垣内部会長 個別には売ってはいけないのでしょうか、それとも、考えていたのはそうなのだけれども、個別に売ることも、それは当然できるよねという話なのでしょうか。

○藤澤幹事 まとめて売ることすら従前の債権者を害することになると考えるとすれば、個別に売るとするのはチェリーピッキングというか、それをやってしまうと価値のない財産や債務ばかり残っていくことになるのではないかと思います。

○道垣内部会長 分かりました。すみません。

○阪口幹事 阪口です。この担保権は、もちろん具体的な規定の作り方にもよると思うのですが、実行を予定していない担保権というのかな、矛盾した表現で申し訳ないですが、そのようなものだと思います。元々担保というのは最後の手段という面があって、できたら実行しないのが望ましいという性質のものだと思うのですが、その中でもこの事業担保権、事業性の担保は、最も実行したくない、実行は誰もハッピーでないという担保権なのだろうと思うんです。したがって、担保設定したときに、債務者の経営が苦しくなれば、どこかの段階で任意売却で事業譲渡して終わるべきもので、もしかしたらその段階でも損切りかも分かりませんが、それで終わるのがまだ比較的ハッピーであって、そこから更に時間が経過して、どんどん事業価値が下がっていった場合には、事業譲渡の処理もできなくなる段階に至る。先ほど、山崎委員から余り早い実行はやめてほしいという話がありましたけれども、実行するならば性質的に早い実行しかできない担保なのだろうと思っているのです。

逆に言うと、実行段階でばら売りは駄目ということになったら、実行がもっと早くなるのではないか。そうしない限り事業価値はひたすら下がってますます事業譲渡ができなくなるわけですから、結果的にばら売り禁止というのは、実行についてかなり制約が掛かり、使えない担保権になるリスクもあるように思いますので、最後の手段としてばら売りはやはり残すべきだと思います。あとは、本来ならばばら売りしないでいいものをばら売りすることは許されないという意味で、裁判所の関与、制約が入るとか、何らかの制約は入るかもしれませんが、ばら売りがおよそできなくなるということは、この制度上はもちろんばら売りは本来望ましくないのだけれども、しかし、そこまでの禁止はすべきでないと思います。禁止したら、ますます実行が早くなって、ますます担保が使えなくなると思いますので、ばら売りは、残念だけれども、必要だろうと思っています。

そのこととの関係で、31ページの私的実行の可否と書かれている問題の意味について確認させてください。ここでいう私的実行というのが本当の意味の私的実行、実行通知を送れば、その瞬間にぱっと対象が移るような私的実行を考えておられるのかどうかを伺いたい。そんなことが現実に可能性があるのか。ばら売りならそれはできるかもしれませんが、ばら売りを想定した記載ではないでしょうし、そういう誰も実行をしたくない担保という特殊性の中で、任意売却はできるにしても、ここでいう私的実行ってどんなことを考えているのか分からなかったということで、質問です。

○道垣内部会長 ありがとうございます。ここにいう私的実行というのは。

○笹井幹事 ここは幾つか考えられると思います。ここに書きましたように、帰属清算方式とか処分清算方式、つまり総資産全体を担保権者に帰属させたり、誰かに売ったりという形で実行することは不可能ではないと思います。ただ、現実にそれが可能かと言われると、先生がおっしゃっ

たように、前提として、総財産の中にどういうものが含まれているのかを調査しないとイケませんし、また、その評価というのも非常に難しく、時間が掛かるだろうと思いますので、一般的な譲渡担保と同じように帰属清算とか処分清算をするのは現実的にはかなり難しいと思います。

そうすると、ここでいうところの私的実行というのは、考えられるとすると、やはり裁判所を通じた実行と同じように、管財人のような人が誰か入ってきて調査なり処分なりをするということが考えられて、さらに、ずっと事業を継続してその収益から回収するということになっていけば、収益執行になっていくということになると思います。そうすると、どの部分で私的実行だといえるのかというと、例えば一つの設計としては、裁判所を通じずに担保権者の判断で管財人を選任できるというような仕組みを作っていく、そういったものを私的実行と呼ぶということは考えられるかと思えます。ただ、そういう私的実行を考えるとすると、管財人という人がどういう権限を持っているのかというようなことも含めて、法律の中で決めていくことになってくると思いますので、結果的に大分複雑な制度になると思いますし、簡易性とか持続性というのは、確かに管財人を選ぶという局面ではあるかもしれませんが、その後には生じることは、全体の財産を調査して評価をして、売却先を探してきてということになりますので、一般的な譲渡担保における私的実行と裁判所を通じた実行ほど差は大きくなく、簡易性なり迅速性のメリットというのは減殺されるだろうと思います。23行目ぐらいに書いたことはそういう趣旨でございます。

○道垣内部会長 差し当たっては、よろしいですか。

○本多委員 ありがとうございます。三井住友銀行の本多でございます。先ほどの道垣内先生からの御質問、個別財産についての執行が許容されるのかということに関してなのですけれども、その後の藤澤先生の御議論も踏まえつつ、考え方を申し上げられればと思います。

藤澤先生が御整理のとおり、少し前の道垣内先生との議論の中で、積極財産売却型の実行のイメージと事業譲渡型の実行のイメージ、少なくとも二つの類型があり得るのかなと私も考えておりまして、この各類型ごとに一括で売却するのか、個別の処分というのが許容されるのかというマトリックスになるのだと思っています。

事業担保権の仕組み方として、事業キャッシュフローを掴取するというを目的としますということなのだとすると、事業譲渡型の執行を見据えた上で、契約上の地位を含む有機的、一体的な事業を対象にするというのが分かりやすいのかなと思っています、これを担保権者として実行するということを考えた場合に、先ほども少し申し上げましたが、事業キャッシュフローがまだ相応に出ている局面を念頭に置いて、より事業自体がゴーイング・コンサーン・バリューとして正当に評価されるタイミングにおいて執行ができるように仕組むということが考えられると思っています。一方で、それが余りに早すぎると、山崎委員からも御指摘がありましたとおり、経営者としてまだ十分自ら経営ができる状況でありながら、担保権者主導で事業が移し替えられてしまうということになってしまうかもしれない、そういう宝刀の抜き際が難しいという意味では、阪口先生もおっしゃったように、簡単に実行できる担保権ではないということが前提になりそうなのかなと思っていますし、実際に契約上の地位を丸ごとひっくるめて担保権者主導で移し替えるというのは相当に難度が高いのだと思っています。

いずれにせよ、理念系としてはそういう状況で処分できる限りにおいて、ファイナンスの返済上有意な、ゴーイング・コンサーン・バリュー・バリューで処分できることになりまして、契約上の地位を、契約が継続している状況下において移転できるということなのであれば、各ステークホルダーの債権に対する優先的な弁済が事実上確保される形でできるという意味で、事業譲渡

型の実行で、かつ一括で実行するというのが一つの目指されるべきポジションなのかなと思います。

一方で、事業自体のキャッシュフローが細ってしまっているという状況下においては、事業譲渡型の実行だと担保権者にとっては実行方法として非効率であるかもしれない、その場合に積極財産売却型の実行も検討されざるを得なくて、その場合も一括で処分するというやり方もある一方で、買受人との関係において個別に換価ができるという形でない、阪口先生が御指摘になりましたとおり、担保として使えない担保になってしまうということなのかなと思っています。その場合に、積極財産の換価価値をめぐって一般債権者を含めて債権者間における調整の必要が生じまして、それをあらかじめ手続の中での優先関係という形で規律するのか、それとも、例えば倒産手続開始の申立てによる設定者の対抗を認めた上で、倒産手続の中でカーブアウトといいますか、発生費用の分担という形で整理するのかという辺りが論点になりそうなのかなと考えています。

○道垣内部会長 ありがとうございます。

○片山委員 慶應義塾大学の片山でございます。今の任意売却、一部の財産の処分の件ですが、基本的にばら売りを最終的に保障すべきだという点は阪口委員の御発言と全く同じですので、そこは割愛させていただきます。

ので、もう一度お願いします

もう一つは、収益執行の中身として、一部の財産、使わなくなった財産を売却したり、あるいは事業の一部を譲渡して、残りの事業だけで収益執行を行っていくというような権限も管理人に与えられるかどうかということも併せて検討する必要があるかと思ひまして、発言させていただきました。

○道垣内部会長 どうもすみません、御迷惑をお掛けしました。

○井上委員 井上です。ありがとうございます。では、手短かにコメントしたいと思います。最後の私的実行のところについては、阪口委員がおっしゃったのと同じで、事業についてなかなかイメージがしづらいところがあるかなとは思っています。実際には実行というのが極めて例外的というか、なされない担保だというのは私も全く同意見で、その意味では、もしかすると呼び方の違いかもしれませんが、基本的には任意売却のイメージで捉えています。任意売却とせずに私的実行というのは、強制的にできるということかもしれませんが、自動的に強制的に事業を移すというのが、帰属清算型であれ処分清算型であれ、なかなかイメージが湧きにくいことです。ただ、任意売却については、そうすると、総会決議が必要になるとか、そういう問題はあるのかもしれませんが、それについては債務不履行が生じている場合など、何か条件を付けて、総会決議を経なくても任意売却ができるような手当てがもし可能であれば、考えられるのかなと思います。

もう一つ、先ほど来の問題といいますか、藤澤先生が整理してくださった、積極財産売却型なのか事業譲渡型なのかという点については、私は今まで事業譲渡型をイメージして考えておりました。確かに積極財産を全て担保に入れているという構成も可能かもしれないのですが、それをそのまま売却して、債務はおおよそ連れていかないということになると、敷金などもそうかもしれませんが、どこまでそれを徹底できるのかという、雇用関係などは、言ってみればこれは債務ないし負担といえるものですし、退職給与債務なども含めて、そういったものを本当に全部残して積極財産だけを売却するなんていうことは考えにくいのではないかと思います。そして、

それを許すというのは余りに虫がよすぎるような気がしますので、相当程度負担の付いた事業譲渡型で捉えるべきではないかと思っております。

そうだとすると、特に事業が劣化しているときには対価が相当小さくなる可能性があるわけですが、その場合に備えてといえますか、個別資産のばら売りを認めるのかという議論があって、それは本当にやむを得ないときには必要になるかもしれないですけれども、事業担保権者があっても最初から持っている選択肢のように、在庫のばら売り、売掛債権のばら売り、主要資産のばら売りをすることもできるし、事業の売却もできるというような、そういう設計ではまずいのではないかと思っております。基本的には事業を一括して売却するというのがメインシナリオになるはずで、そのためには、個別資産のばら売りには何らかの制約を掛ける必要があるのだらうと思っております。その制約を、タイミングとか、どういう条件で掛けるのかは検討する必要がありますかと思えます。

**○道垣内部会長** ありがとうございます。私も気になって、なぜ個別にできるのですかというのを私自身が申し上げたかというのと、個別にもできます、全部も売れますと考えますと、それはいちいち面倒くさい在庫商品の特定をすとか、そんなことをしないで、何でもいつでも事業担保ですと言って、あとは実行のときに考えますというふうにすれば、それで済んでしまうのですよね。それは、アメをもらおうと思ったら、やはりムチも食わなければいけなくて、プラスがあるなら制約もあるはずで、そうはいっても、もはやもう駄目になっているものを、事業として絶対に売らなければいけないのだと言ったら、それはうまくいかないし、どうしてもそれは、そんなことをさせると早く実行するという方向になってしまっていて、それは困りますよねという話もよく分かります。よく分かりますが、今、井上さんがおっしゃった中には多分、個別に売るときには、例えば裁判所の許可が必要だとか、個別の売却という選択をするには、そういう裁判所の許可が必要だとか、そういうインプリケーションがあったのではないかという気がするのですけれども、少なくともそのくらいはないと、付けるときは楽で実行のときは自由にできますと、それは駄目なのではないかと僕は個人的には思うのです。これは個人ですけれども。

**○笹井幹事** 資料に書いておけばよかったのですけれども、事業譲渡型の売却なのか、積極財産をまとめて売るとかという議論がございましたので、資料を書くときに前提としていた考え方を御説明しておこうと思ひまして、発言させていただきました。

先ほど藤澤先生が御指摘になったとおりですけれども、動いている事業を事業の形のまま売るときには、事業譲渡型と申しましょうか、様々な債務も含めた形で引き取ってもらうというのが自然な譲渡方法であるというのはよく理解ができます。しかし、そうした場合、売得金が減ってしまうことになり、それが何を意味するかというと、既存の債務がその時点で直ちに弁済されるわけではないにしても、そちらの方が被担保債権に優先されてしまって、それが控除された金額しか担保権者の方に回ってこないことになるわけです。

それが担保権の実行において許されるのかというと、少なくとも資料作成時には許されないのではないかと思っております。既存の債務のうち何を引き取るかを当事者に判断させることによって実体的に優先劣後関係を決める必要がなくなるというのが本多委員の御指摘であったのかと思ひますけれども、しかし、実体的な優先劣後関係が決まっていなくても実行において事実上優先してしまうということが本当によいのだろうかという気がいたしまして、私自身はそれはできないのだと思っております。確かに敷金ですとか、あるいは井上委員がおっしゃったような雇用契約における義務の側面というのはあるかと思ひますけれども、例えば、引き続き雇って

かないといけないというような債務であれば譲渡とともに譲受人に移転するというのは理解ができるのですが、既発生の金銭債務についてまで移転するというのは、担保権の実行における配当は実体法上の優先劣後関係を反映したものでないといけないということからすると齟齬が生じてしまうのではないかと考えております。

ただ、本日様々な御指摘を頂きましたので、それはそれとして改めて考えたいと考えております。

○道垣内部会長 よろしくお願ひします。

○中村委員 すみません、お時間のないところ。事業担保権の実行の手続というのが倒産手続に非常に近いものだという御指摘が何回かあったかと思いますが、やはり担保権の実行であって倒産手続ではないということを一言申し上げたいと思います。弁済を受けられない債権者がいるのであれば倒産手続がとられるべきであって、事業担保権の実行の手続がどのように行われるかを考えますと、やはりゴーイングコンサーンとしての動いている事業自体を譲渡、売却することになって、それを比較的短期間で行い、手続進行中の収益については収益執行に類似したような配当がされるのだと思いますけれども、そういうものとして事業担保権の実行手続というのが設計されればよいかなと思います。

○道垣内部会長 ありがとうございます。

時間は大体来ておりますが、何かほかにございますでしょうか。

事業全体にする担保権の話は、全体を包括してほとんど論じたことはなかったわけなので、今後も何回かこういう機会をとるということになろうかと思っておりますので、その間もいろいろ御検討の上、御意見をお寄せいただければと思います。

それでは、本日の審議は、もし御発言がございませでしたら、この辺りにさせていただければと思います。

次回の議事日程等につきまして事務局から説明をしていただきますが、これは重要ですよ、曜日が違うのですから、みんな聞きましょうね。

○笹井幹事 本日も大変重いテーマを御議論くださりまして、ありがとうございます。

今回は令和3年12月27日月曜日、午後1時30分から午後5時30分、場所は法務省20階の第一会議室でございます。次回も別途、新しい資料を準備したいと思っております。

○道垣内部会長 ありがとうございます。

それでは、法制審議会担保法制部会の第10回会議を閉会にさせていただきます。

本日は熱心な御審議を賜りまして、ありがとうございます。では、また27日によろしくお願ひいたします。

—了—