

「早期の事業再生の円滑化に関する新制度」の位置付け等に関する検討会（第1回）

日時 令和6年11月15日（金）

【事務局】 予定した時刻になりましたので、これをもちまして早期の事業再生の円滑化に関する新制度の位置付け等に関する検討会、第1回会議を開会いたします。本日はご多忙の中、ご出席いただきまして誠にありがとうございます。

配布資料の確認をさせていただきます。本日の資料といたしましては、資料1として議事次第・配布資料一覧、資料2として委員等名簿、資料3として第1回検討会資料を配布するとともに、参考資料1及び参考資料2を配布しております。資料3、参考資料1及び参考資料2につきましては、のちほど会議の中で事務局から説明をさせていただきます。

議事録の公開についてでございます。この検討会の議事録につきましては、後日法務省のWEBサイトで公開させていただくことにつき、お諮りさせていただきたいと思いますが、皆様よろしいでしょうか。

【山本座長・各委員】 はい。

【事務局】 ありがとうございます。皆様にご了解いただきました。続きまして、会議に先立ちまして事務局を代表して民事局長よりご挨拶を申し上げます。

【民事局長】 事務局を代表いたしまして、この場をお借りしてご挨拶を申し上げます。皆様にはそれぞれご多忙の中、「早期の事業再生の円滑化に関する新制度」の位置付け等に関する検討会の委員にご就任をいただきまして誠にありがとうございます。令和6年の6月より経済産業省の産業構造審議会、経済産業政策新機軸部会、事業再構築小委員会において、早期かつ迅速な事業再構築を図るという目的の下、多数決による金融債務の整理を可能とする新たな制度の検討が進められているものと承知をしております。事業者の事業再生に関しましては、既存の制度として事業再生ADR等の私的整理や、民事再生等の法的倒産制度があるところ、事業再構築小委員会において検討されている新制度と、事業再生に関する既存制度との関係を整理することは、新制度についての議論を深める一助となると考えられることから、法務省におきましても、本検討会を開催することとしたものでございます。私ども事務局といたしましても、本検討会におけるご議論が充実したものとなるよう努めてまいります。委員の皆様方におかれましては幅広い観点からご検討をお願いすることになり、また様々な面でご負担をおかけすることになろうかと思いますが、何卒ご協力を賜りますようよろしくお願い申し上げます。

【山本座長】 ありがとうございます。それでは進行をさせていただきます。どうぞよろしくお願いたします。まずは、検討会資料につきまして、事務局よりご説明を頂きたいと存じます。よろしくお願いたします。

【事務局】 それでは検討会資料について簡単にご説明させていただきます。お手元の資料3をご覧いただきながら聞いていただきたいと思います。スクリーンにも資料3を映しております。

まず資料3ですが、第1の1では、この検討会の趣旨等を記載しております。趣旨等につきましてはここに記載のとおりでございます。それから第1の2及び3におきましては、小委員会における新制度の検討状況とその概要を簡単に記載しております。こちらにつきましても記載のとおりとなりますのでよろしくお願いいたします。

続きまして第2におきましては、法的倒産手続及び事業再生 ADR の特徴について記載しております。

続きまして第3につきましては、第1及び第2に記載された内容を踏まえた上で委員の皆様にご議論いただきたいと考えている事項を記載しております。具体的には第3の1として、新制度の法的倒産手続及び事業再生 ADR との関係における位置付けを記載するとともに、第3の2として、それ以外に想定される論点を例示的に列挙して記載しております。もっとも、第4にもその他に記載しておりますとおり、委員の皆様におかれましては、第3の1及び2に記載がない論点や事項についても自由にご議論いただくことができると考えております。

なお、第3の1に関しまして、前提となる経済産業省の小委員会における議論の状況につき、口頭で補足させていただきます。小委員会における新制度の議論の状況はこれから説明するのとおりでございます。新制度は企業が早期かつ迅速に債務を整理し、事業再構築、すなわち新分野展開、業態転換、事業・業種転換、事業再生などに取り組める環境を整備する観点から、多数決による金融債務の整理を可能とする法制として検討されており、これは多数決による金融債務の整理により、早期の段階で、いわゆる事業再生、産業競争力強化法第2条第20項に定義されているものがございますが、こういったものを可能にする制度であるというふうに考えられます。

新制度が検討されるに至った経緯につきましては、事業再生を必要とする事業者が、事業再生 ADR などの私的整理を活用しているものの、私的整理で必要とされる全対象債権者の同意は、事業再構築のさらなる円滑化に向けた課題とされております。また一般社団法人事業再生実務家協会が小委員会に提出した資料では、新制度の利用に至る2つの流れとして、①として事業再生 ADR の手続が先行し、公正・公平で合理的な計画に反して一部債権者の同意が得られない場合に新制度に移行する場合及び②として、一時停止に一部債権者が反対し、または反対が見込まれるために新制度の一時停止命令を活用して新制度の手続を進める場合が挙げられております。これは小委員会の第3回、令和6年9月24日開催の資料5-1、一般社団法人事業再生実務家協会、提出資料7に記載されていることとございます。

これらの小委員会での議論を踏まえますと、新制度では私的整理で対応しきれない部分を手当てし、事業再生の円滑な実施に資するものとされることが想定されます。新制度の具体的内容に関して、制度の骨子として、第三者機関の関与の下で手続を開始すること、第三者機関が事業者の制度利用要件等を確認すること、債権者集会における対象債権者の多数決により、対象債権が権利変更されること、その債権者集会の決議について、裁判所が認可することなどが議論の対象となっておりまして、これが参考資料1に記載されているところ

でございます。

また、早期のタイミングから利用しやすい制度とすること、対象債権を金融機関等が有する金融債権に限定すること、第三者機関の公平中立性、専門性を認定する仕組みを構築する必要性、事業再生 ADR と同様に、資産評定に関する基準が定められるなど、公正かつ適正な債務処理を行うための手続とすること、裁判所が関与する強制力のある債権の一時停止制度の要否などが議論されていると承知しています。また、新制度の合憲性に関しまして、憲法第 29 条との関係で、新制度の目的として、金融システムの安定及び反対債権者である金融機関等の財産的価値を保障するという、公共的利益の実現を目的とするもので正当性を有し、公共の福祉と適合し、制度内容も一般の事業再生の場面とバランスを失しない中で規律を課すもので、上記目的達成に必要な限度であるとされ、公共的利益の具体的内容としては、金融機関等が業として信用創造を行う点で、公共的役割が期待されており、金融機関等の金融債権が貸し倒れる状況は、金融システムに動揺をもたらす、一般の社会経済に与えるダメージが大きいことなどが挙げられています。

また、憲法第 14 条第 1 項との関係で、金融機関等の金融債権者とその他の債権者との間で異なる取り扱いをすることには、金融機関等がプロ債権者であり、債務者の支払不能の事態をあらかじめリスクとして織り込んでいることや、金融機関等には信用創造という公共的役割があり、事業者が経済的に窮境に陥る恐れのある状態に対して、なんらの措置を行わないことが適切ではないことなどから、合理的根拠があるとされています。

このような小委員会における合憲性に関する議論の中で指摘されている事項は、想定される新制度において対象債権を金融機関等が有する金融債権に限定し、金融債権者の多数決及び裁判所の認可により、反対債権者を含めた金融債権の変更を認めることを正当化する根拠と密接に関わるものであると考えられます。

このような小委員会における新制度の検討経緯、議論されている新制度の内容を前提としますと、新制度は私的整理で対応しきれない部分を手当てし、事業再生の円滑な実施に資するものとされることが想定されます。また新制度の内容については、公平中立な第三者機関の関与により、制度化された手続が実施されること、金融機関等が有する金融債権を対象債権とすること、このような手続の実施を前提とした金融債権者の多数決及び裁判所の認可により、反対債権者を含めた金融債権の変更を認めること、裁判所が関与する強制力のある個別の強制執行や、担保権実行等の一時停止を設けることなどが想定されるところでございます。以上が資料の説明となります。よろしくお願いいたします。

【山本座長】 ご説明ありがとうございました。それでは残りの時間につきましては、討議にあてさせていただきますと存じます。ただ今ご説明いただいたところ、さらには検討会資料にもございますとおり、本検討会は新制度のあり方や制度設計それ自体をゼロベースで新たに構想しようとするものではなく、現在経済産業省における事業再構築小委員会において具体的な検討が進められている新制度に関する議論、あるいはそこで構想されている制度内容を前提として、法的倒産手続及び事業再生 ADR 等の私的整理との関係における

新制度の位置付けや、あるいはそこから想定される論点、さらにはこうした新制度を新たに設けることとの関係で検討しておくべき点などについて検討を行うということを主眼としております。

具体的には、制度の位置付けに関わる大枠の議論として、こちらの検討会資料3の第3の1にお示しいただいている「新制度の法的倒産手続及び事業再生 ADR との関係における位置付け」が問題となるとともに、さらにそれを前提として、多数決によって金融債権の権利変更をする正当化根拠など、資料第3の2において示していただいた、いくつかの論点について検討することが考えられます。もちろん議論すべき点はこれに限られるところではございません。委員の皆様におかれましては、以上の趣旨を踏まえ、小委員会とはまた別の立場からこの新しい事業再構築法制をより良いものとするために、検討するべき点について、忌憚のないご意見やご提言をいただくとともに、それを踏まえて活発にご議論をいただければ大変ありがたく存じます。

それでは討議に移らせていただきたいと存じますが、まずは大枠の部分、制度の枠組み、位置付けに関する点として、第3の1の、「新制度の法的倒産手続及び事業再生 ADR との関係における位置付け」から委員の先生方のご意見をいただき、議論を進めていければと存じます。これにあたりましては、本日は第1回目の検討会ですので、まずは各委員より一巡ご意見をいただいた上で、それを踏まえてさらにご自由にご発言をいただきながら議論を深めていくというかたちで進めさせていただければと存じます。なお本検討会につきましては、今日いきなり結論めいたところまで行く必要は全くありませんし、またそれはおよそ不可能なところですので、本日は意見の洗い出しというようなかたちで、各委員の先生方がお考えになっている点、疑問に思われている点、検討すべきと思われる点等を自由に出していただき、意見交換をし、そしてそれを踏まえてまた次回以降の方向性を少しずつ絞っていくことができればと考えております。

それでは1巡目につきましては、大変恐縮ですが五十音順でお願いさせていただければと存じます。それでは、まずは加藤先生のほうからご意見いただければと存じます。よろしく願いいたします。

【加藤委員】 加藤でございます。私からはまず、新制度は特定の債権者の権利を多数決で変更するものであり、その特定の債権者として、「金融機関等」が想定されていることについてコメントしたいと思います。確かに金融機関については、公共的な役割を期待されているということに異論はないと考えます。それと同時に、金融機関はプロであるということも先程ご説明がありましたが、金融機関がプロであることが、例えば多数決によって金融機関の権利を変更する際に要求される手続保障の程度といった問題について、何か影響があるのか若干気になりました。

また、「金融機関等」の範囲が具体的にどの程度の金銭債権者を対象に含むものであるかが、新制度を評価する際には非常に重要であると考えます。倒産手続や事業再生 ADR と比較した場合に新制度の対象となる債権者の範囲がもう少し明確になっていたほうが、新制度

と倒産手続や事業再生 ADR との関係进行分析するには有用ではあると思いました。私からは以上です。

【山本座長】 ありがとうございます。では続きまして鐘ヶ江先生よりご意見をよろしく願います。

【鐘ヶ江委員】 ありがとうございます。鐘ヶ江です。弁護士ですので法的な手続の側面というのも当然ではありますが、まずこの制度自体を理解するにあたって、何のための制度でどのような機能を果たし、どう使われるのかというところにつき、初めに共通認識といえますか、考えを述べておいたほうがよいと思っております。この新制度について議論されているのは、もともと企業の収益力の向上のための新陳代謝であったり、低い廃業率の向上という経済の新陳代謝を起しやすくするための制度の 1 つであると理解をしています。以前の研究会や委員会等でも、特に地方において法的倒産手続という非常に手続のハードルが高いというところに、私的整理をできるだけやりやすくするという制度の位置付けや機能を果たすものという背景に基づいて議論がなされていたのかと思います。

そうした中で、私も私的整理や事業再生 ADR の案件について債務者側でも手続実施者等の側でも関与しましたが、今基本的に上手くいっている私的整理の仕組みや ADR の仕組みと、この新制度についてはやはり連携がとれるようにといえますか、従前上手くいっているものを阻害しないような位置付けで運用される制度として作られるべきものと理解しております。このような前提の下に、個々の手続であったり対象債権、対象債権者の考え方であったり、もしくは手続保障の部分であったり、いつ手続が申請できるのかという点であったり、担保権の取り扱いであったり、法的論点は多岐にわたると思いますが、そういったものを検討するにあたっては先に述べた位置付けであったり機能に度々立ち戻る必要があると思っております。個別の論点はまたお話する機会があるかと思っておりますので、まず概括的などころをお話させていただきました。よろしく願います。

【山本座長】 鐘ヶ江先生、どうもありがとうございました。それでは続いてオンラインのほうで、水元先生からご意見いただけますでしょうか。

【水元委員】 一橋大学の水元です。まず第3の1ということで、ここに論点で書かれております、第3の種類の制度であるという、こういう整理につきましては、私もそのように考えております。その理由は、反対債権者ですとか、不参加債権者を拘束する根拠の観点から申し上げますと、まず従来の私的整理ですと、それは個別の同意に係らしめられていたわけで、この新制度はそれを超えていることは明らかと思われま。それから法的な倒産手続ですと、反対債権者ですとか、不参加債権者を拘束する根拠は、従来伝統的に何に求められていたかという、基本的には2つの考え方のいずれかが重視されてきたところです。1つは、事件が裁判所に係属しているということ。それからもう1つは、倒産原因があつて、それが裁判所によって確定されるということ。これらが法的倒産手続において反対債権者や不参加債権者を拘束する根拠として重要なものと考えられてきました。新制度におきましては、事件が裁判所に係属することもなく、倒産原因が裁判所によって確定されることも

ないということですので、従来の倒産法のロジックからは離れている。よって、その新制度というのは第3の類型と位置付けられるほかないわけです。加藤先生のご発言とも関わりますけれども、新制度は一定の金融機関を対象にしているということになっていて、その新制度の固有の目的も、基本的には金融制度の安定化ということになっておりますので、金融機関に固有の制度という割り切りで、金融機関の公共的な責務としてこういった負担を課せられる制度もあり得るかと思われまます。このような第3の類型の制度として位置付けるのであれば、理論的には倒産法制とハレーションを起こさず、穏当なのではないかと考えております。以上です。

【山本座長】 水元先生ありがとうございました。引き続きまして、蓑毛先生にお願いいたします。

【蓑毛委員】 ありがとうございます。今までの委員の先生方のご意見と同じだと思えますが、結論から申し上げますと、ご説明いただいたような新制度の内容からすると、これは私的自治を基礎とする事業再生ADRとは異なるものだと思います。また少なくとも、現行の法的倒産手続とは異なるものであり、第三の類型の制度として位置付けられると思います。若干補足して説明します。

事業再生ADRとの関係ですが、新制度は、金融機関等が有する金融債権について、金融債権者の多数決と裁判所の認可で、反対債権者を含めて強制的に金融債権の変更を認めるものですので、合意で権利変更するという事業再生ADRとは根本的に異なります。

また、現行の法的倒産手続との関係では、3点違うところがあると考えます。まず、1点目ですが、少なくとも現行の法的倒産手続は債務者に対する全ての債権者を対象として、それぞれの権利の法的性質に応じて平等な扱いを行うという手続ですが、新制度は、対象債権者を金融債権者に限定する点で異なります。

2点目として、現行の法的倒産手続は、裁判所の開始決定以降、裁判所における債務者・債権者に対する手続保障を経て、認可等の裁判が行われます。これに対して、新制度が想定している裁判所の関与の度合いは非常に低いものです。特に、全員同意があった場合には裁判所の手続は一切ないまま、権利変更の効力が生じるということを想定しているようですので、新制度を法的倒産手続に位置付けるのには無理があると思います。

3点目として、これはまだ新制度の詳細が明らかでなく、はっきりしないのですが、法的倒産手続の対象となる債務者が経済的窮境にある事業者であるのに対し、新制度の対象となる債務者は、経済的窮境にある状態、いわゆる倒産状態よりも前の事業者を対象とする制度のように思われますので、もしそうだとすると、その点で法的倒産手続とは異なるということになるかと思えます。

今申し上げた3点が、それぞれこの後の論点に影響すると思っております。以上です。

【山本座長】 ありがとうございます。それではただ今ご意見を一巡いただきましたので、それぞれの部分からでもご関心のある点についてご意見をいただき、深めていければと存じますが、一とおりのご意見を拝聴いたしまして、第3の1について、小委員会において

検討されているこの制度というのは ADR の枠を越えるものであり、また既存の法的倒産手続とも必ずしも同一性があるというわけではないということで、第3の制度と言わざるを得ないであろうという点については、各先生方ほぼ同様の認識のもとでお話をいただいたかと存じます。その上で、各論点に関しましても当然こうした制度の位置付けとの関係で、例えば加藤先生がご指摘いただいたような、対象債権者の範囲の問題であったり、あるいは水元先生がご指摘いただいた、まさにその位置付けとの関係で、反対債権者を拘束する正当化根拠というものにも関わってくる、といったようなかたちで、様々な論点につながってくるかと存じます。また、この位置付け自体、確かに現在構想されている制度というのは、事業再生 ADR と異なるし、法的倒産手続とも異なるということになりますが、ではその制度を考えていくときに、いずれに引きつけて考えていくのか。第3の制度としか言いようがないわけではあります。小委員会における議論などを拝見しましても、ある部分では正当化根拠などについて、法的倒産手続における権利変更の正当化根拠と対比しながら議論がされているような部分もあったり、あるいは逆に手続の連動については、ご指摘をいただきましたように、ADR との関係が念頭に置かれているということで、第3の手続というふうに位置付けるとして、それは具体的に事業再生 ADR や法的倒産手続と対比した場合、その第3の類型というのはどのように位置付けられるのか。様々な個別論点に対するアプローチとの関係でも関連してくるのではないかとといった感想を持ちました。

冒頭から感想めいたところを申し上げてしまいましたが、こうした点に限らず、先生方どなたからでも、ただ今一巡いただいた意見に関連するところでご意見をいただければと存じます。当然各論点は、その前提となる制度の位置付け論とも関わってくるところですので、便宜上第3の2のほうに個別論点は分類はされていますが、この位置付け等の関係でそうした点に議論が及ぶということも制約はされませんので、ご自由にご発言をいただければと存じます。それではよろしく願いいたします。

【水元委員】 今座長からご示唆いただいたところですが、第2の(1)、(2)のところ、第3の制度とは言ってもどちらのほうに近づけるのかということで、なかなか近づけるのは難しいのかなと。第3の制度は第3の制度なのかなと。例えば第2の(1)で、多数決の根拠として、金融債権者に対して債権者の団体性、集団性といったことが書かれているんですけども、基本的に倒産法の従来のロジックですと、倒産原因があると一方の満足が他方の満足の危険をもたらすという意味で債権者が運命共同体的に団体性を帯びるという説明になるかと思うんですけども、倒産原因がないのに金融機関が団体性を持つと言うのは倒産法のロジックからはなかなか難しい。別のロジックが必要になる。社債権者であれば社債法のロジックから団体性は認められるというのは分かるんですが、金融機関一般に団体性を認めるというのは、なかなか難しいのではないかとというのが1つですね。

仮にこの金融機関の団体性というものを反対債権者等の拘束の根拠とするのであれば、例えば認可決定の要件の1つに倒産原因といったものがあれば、既存の倒産法制との連続性というのも説明しやすいと思います。新制度は恐らくそうはなっていないと思うので、金

融機関の団体性で多数決というのはちょっと倒産法のロジックからは難しいのかなど。それから(2)に関連して、ここでは手続保障というところが挙げられているんですけども、手続保障といった場合には、法的倒産手続の場合にはその事件が裁判所に係属することで、債権者は手続に参加する義務を負うこととなります。この義務は負担の形式での義務で、参加責任ということになりますが、裁判権を背景として、事件が裁判所に係属することで債権者は手続の参加義務を負っている。参加義務を負っているから参加しない債権者に対しても、参加機会があったのに参加してこないときは、手続保障は充たされたという、こういう擬制ができるんですけども、新制度においては事件が裁判所に係属するという前提をとっていないので、そもそも金融機関にこの手続に参加する義務がないということになると、参加しなかった金融機関に、十分慎重な手続を用意していましたよと言っても、なかなかその手続保障の充足を擬制するというのは難しいのではないかと思います。

ただ、例えばですけども、新制度において事件の開始を裁判所に通知をするという前提があって、この通知によってこの事件が裁判所に係属するというような、そういう新制度の枠組みであれば法的倒産手続との連続性というものを説明しやすくなるかと思うんですけども、私が見る限り新制度では裁判所に、事件が始まりましたよという通知が行くということはないと認識しておりますので、新制度の下では手続保障として、いかに素晴らしい手続を仕組んだとしても、結局裁判権の背景がないところでの手続保障なので、法的倒産手続における手続保障とは根本的に違うのかなと思った次第です。ということで、どちらかに近づけて考えるというのは難しそうだなというのが私の意見です。

【山本座長】 水元先生、どうもありがとうございました。新制度の位置付けについては、第3の位置付けといわざるを得ず、法的倒産手続、あるいは事業再生ADR、いずれかに引きつけて理解していくのはなかなか難しいという点があるというご趣旨と伺いました。

【水元委員】 そういうことです。あえて言えば、新制度において、反対債権者ですとか不参加債権者を拘束する根拠を求めていくのであれば、金融機関が負っている金融システム安定化のための公的な責務として、多数決や認可決定で、反対しても不参加でも拘束される。そういう負担が金融システムの安定化のために一定の金融機関に求められているんだという、例えばこういった説明で、金融機関を規制する政策立法として新制度を位置付けるというほうが、説明が付きやすいのかなと思った次第です。

【山本座長】 ありがとうございます。よく分かりました。いずれかに引きつけるのではなく、この制度固有の正当化根拠等を検討していく必要があるというような観点からのご意見であったかと存じます。

【鐘ヶ江委員】 鐘ヶ江です。おっしゃるとおりどちらかに引きつけて、というのは私も難しいと思うのですが、逆の言い方をすると、いずれの手続にも根拠を求められるのかなとも思っていて、それはつまり、まず基本的に手続はADRというか私的整理のかたちで進めるという手続構造になると理解しているのですが、その場合には、正当化根拠の大部分は大半の債権者が同意していることに当然よるのだと思います。ただ反対債権者が出てきた

場合の拘束力という点については、今度は法的倒産手続の中の、例えば保全処分や開始決定と類似の制度として一時停止の決定手続があるとの理解です。これは法的倒産手続の裁判所の決定の根拠が、私的整理の中でも1つの正当化根拠にはなるのではないかと思います。例えば、月と太陽の比喩もありましたが、法的倒産手続でどのように取り扱われるかということを受けて、私的整理の中で、例えば債権債務の優先劣後関係であるとか、担保権の取り扱いであるとか、そのようなものは法的倒産手続の影響を受けて、どのように権利義務関係が形成されるかということについて、この新制度においても1つの正当化根拠としてのよりどころになるのかと思っています。

また、今の議論の前提として、皆様が無意識に、恐らく金融債権者と「者」をつけて話されていると思います。私も新制度は金融債権者という主体に着目した制度なのであろうと理解をしています。議論としては、金融債権という債権の性質を根拠に新制度を検討するという考え方もあると思いますので、それとは異なり、私の理解としては、水元先生もおっしゃった金融機関が公共的な役割を果たしているといった、金融債権者という主体に着目された仕組みと理解をして議論をしています。ただしこれは、金融債権というものを取引債権と分けられるかどうかという議論とはまた別の話で、個人的には金融債権というものを別に規定することもできると思うのですが、今回の新制度はそういう議論の立て方ではないという理解を前提にしております。補足的な話も混ぜて発言させていただきました。

【山本座長】ありがとうございました。ADRあるいは法的手続それぞれからの説明の可能性に加えて、対象債権なのか、対象債権者なのかというところも問題となり得るということで、この辺りに関連してでも、あるいはご自由にほかの点でも、対象債権者ということであれば、先程加藤先生からも冒頭ご意見等がございましたが、関連してご意見がございましたらお願いします。

【加藤委員】 ありがとうございます。加藤でございます。事業再生や事業の再構築において、金融債権と商取引債権は区別して取り扱うことに一定の合理性が認められると思います。事業再生や事業の再構築のためには金融債権の整理が必要となる、特に事業自体は生きているため、バランスシートの右側を整理すれば救える事業はたくさんあると思います。もう少し一般的に言うと、バランスシート左側は健全であるが、右側にだけ問題を抱えている場合には、その右側に着目した事業再生や事業の再構築の仕組みを設けることは、選択肢としてあり得ると考えます。

さらに今の鐘ヶ江先生のお話と私も少しだけ似たようなことを考えておりました。私的整理が成立しなかった場合には法的倒産手続に移行する可能性がありますので、法的倒産手続の可能性を意識しながら、私的整理の交渉は進んでいくと思います。そうしますと今回新しく制度ができたことによって、事業再生 ADR などの手続にどのような影響が生じてくるのかが気になります。

経済産業省の小委員会では、事業再生 ADR をまず始めて、上手くいかなかったら場合に新制度に移行するというような使われ方が想定されていたと思います。そうしますと、新制度

が事業再生 ADR の参加者に与える影響をもう少し考えてみる必要があると思います。たとえば、金融機関などの行動基準がどのように変わるかという点であり、事業再生 ADR に反対しても新制度に移行して多数決で権利変更させられるのであれば、事業再生 ADR に同意するという方向になっていくのでしょうか。

このような方向で金融機関などの行動基準が変わると、新制度の意義は、多数決による権利変更を可能にするということだけではなくて、事業再生 ADR の成立を高める効果もあるのではないかと、先程鐘ヶ江先生のお話を聞いていて思いました。

【山本座長】 どうもありがとうございます。それでは続きまして、蓑毛先生、お願いいたします。

【蓑毛委員】 座長からお話のあった、新制度を法的な倒産手続と事業再生 ADR、どちらに引きつけて考えていくかということに関しては、権利変更の正当化根拠と手続保障という2つの側面、今回の資料3では第3、たて2の(1)と(2)の論点に分けられている訳ですが、この2つの側面に分けて考えるべきだと思います。何を申し上げたいかというと、新制度の手続は、事業再生 ADR を念頭において、事業再生 ADR とほとんど同じ手続を行うことが想定されているものと理解しています。そういった厳格な事業再生 ADR と同様の手続を踏むことで、手続保障として十分かという第3の2の(2)の論点につながっていくものだと理解しています。この点については、また後で述べます。

一方、水元先生からもご指摘のあった、多数決によって権利変更の効果が生じる根拠やその正当性が何かということに関しては、事業再生 ADR には多数決による権利変更という効果はありませんので、多数決による権利変更の正当化根拠について、事業再生 ADR に引き付けて考えることはできないと思います。

それでは、多数決による権利変更の正当化根拠を、法的倒産手続に引き付けて考えられるかですが、事業再構築小委員会で穴戸先生から意見書が提出され、金融機関とその他の債権者との間で異なる取り扱いをすることには合理的根拠があって、憲法第14条に違反しないという見解が示されています。この見解を前提とするならば、あり得べき制度として、新制度を、事業再生 ADR と同様の手続と連続する形で、裁判所の認可を法的倒産手続におけるそれと位置付ける、そういう金融債権者のみを対象とした特別の法的倒産手続として制度設計をすること自体は、理論的に可能ではないかと思えます。

ただ今回想定されている新制度は、裁判所の関与の度合いが非常に低く、先程申し上げたとおり裁判所の関与がなくてもできる制度ということですので、新制度を、あり得べき法的倒産手続と位置付けることは困難であり、法的倒産手続に引き付けて、権利変更の正当性を考えることには無理があると思えます。

そういう意味で、新制度は、第3の類型と言わざるを得ず、事業再生 ADR とともに法的倒産手続とも異なる正当化根拠を考えるほかないと思えます。それでは、それは何かというと、ここから先は私の力を超えるので、山本和彦先生がおっしゃっていることをそのまま申し上げるだけですが、山本和彦先生が「私的整理と多数決」という論文で書かれている社債権者

集会型と呼ばれる手続、新制度は、これに位置付けることができるのではないかと考えております。

この社債権者集会型の手続では、集団性が正当化根拠になるものと理解していますが、金融機関等の有する金融債権、貸付金はその内容や条件が様々で、社債のような均一性、同質性を見出すのは困難です。そこで、金融債権の性質ではなく、金融機関等という債権者集団を取り出して、その主体の特徴から、反対債権者の権利変更を正当化し得る集団性や一体性を観念することができるのではないかと考えます。

この点、穴戸先生のご意見について少し観点を改めて見てみる、あるいは事業再構築小委員会の議論を踏まえると、預金保険法第2条第1項に定める金融機関は信用創造機能を有するという特別な地位にあり、金融システムの安定に関する責務がある。その責務を、具体的に事業再生の場面に当てはめると、自己の有する貸付金の貸し倒れリスクを適切に管理して、特に貸付先が事業再生の局面に入ったような場合には同様の立場にある他の金融機関とともに、経済合理性の認められるような債権回収を図るべき責務を負っている。このような整理をした上で、債権者の集団性や一体性を観念することが可能ではないかと思えます。

ただこれだと、事業再生 ADR の対象債権者と比べて狭いので、預金保険法上の金融機関を中核としつつ、資金需要者に対する資金供給機能という公益性であるとか、あるいは債務者の信用評価や事業計画に照らした債務減免の必要性や相当性を判断する専門性を有するプロ債権者であることを根拠に、預金保険法の金融機関だけでなく、貸金業を営む者、あるいは外国銀行などを含めて集団性を観念し、そのことに正当化根拠を見出すことについて、議論の余地があるように思います。

それから、1つご紹介したいのが、我妻栄先生が1950年代に書かれた古典的名著「近代法における債権の優越的地位」です。この本の290ページに「金銭債権の特殊的地位」という項目があり、貨幣を他人に貸して、利息を請求するという金銭債権というのは、貨幣が貨幣として作用するそのままの姿であって、独自の存在を有する特殊なものであって、売掛債権等とは違う特別な類型だとおっしゃっている。まだ考えがまとまっていませんが、このような考え方も踏まえて、貸金業を含む金融機関等の金融債権について、集団性、一体性が観念できないかと考えております。以上です。

【山本座長】 ありがとうございます。制度の位置付けと権利変更の正当化根拠の関係について、金融機関等という主体の特徴から反対債権者の権利変更を正当化し得る集団性を見いだしていくという形で検討していくというような方向でのご議論をご紹介いただけましたかと存じますが、そのほかこれに関連する点について、ご意見がございましたら、引き続きご議論をいただければと存じます。水元先生、お願いします。

【水元委員】 ありがとうございます。最後に蓑毛先生のお話を聞かせていただいて、基本的に方向性は賛成で、いくつか私の誤解があるかもしれないので確認ということなんですけれども、まず穴戸先生の意見書ですけれども、穴戸先生の意見書においては、新制度の

合憲性との関係で法的倒産手続との、ある種の類似性というものが指摘されていたということだと思わ는데、私の問題関心というのは合憲性の問題というよりも、反対債権者ですとか不参加債権者が多数決に拘束される、あるいは認可決定に拘束されるという、その正当化根拠、根拠論の話が私の問題関心ということです。そうしますと、新制度は、私的整理はもちろん法的倒産手続の従来考え方とは断絶があるだろうと考えております。そして金融機関一般に団体性、集団性を認めることができるのかどうかということなんですが、これはなかなか難しいのではないかなと。金融機関、あるいは金融債権ということで、それで社債権と同じようなかたちでの団体性を認めるというのは、シンジケートローンなどがあれば別ですけども、そうでない限り、多数決が妥当するような団体性といったものが、金融機関一般にあるのかというのはやや疑問、というのが私の意見です。

【山本座長】 また別の観点から議論を深めていただきありがとうございます。では鐘ヶ江先生、お願いいたします。

【鐘ヶ江委員】 水元先生の今のご指摘に関して少し意見、コメントを述べさせていただきます。現行法上、多数決で他人の権利をカットできるという制度が多くないというのはそのとおりですが、先ほど出た社債権者集会であったり、教えていただいたところだと区分所有法に基づく区分所有者の間の権利の処分の例があるようです。それらはいずれも社債権であるとか区分所有権という権利の性質に着目されている集団性であったり同一性なのかと思っています。本制度について金融機関という主体に着目されているというところは、私も異論のないところですけども、ただこの金融機関という主体が持っている債権というのはやはり金融債権であるという性質はあると思っています。より具体的に言うと、物であるとかサービスの対価として債権を取得する取引債権者とは違う、先ほどの我妻先生の定義でも金融債権というものを業として取り扱う者という、このようなものが金融債権者という主体であると考えます。そして、これは100対0の議論ではないと思っており、当然これだけで全て説明できるとは思いませんが、基本的には金融債権を取り扱うことを業とした主体が金融債権者であるという意味では、金融債権を抛り所に一定の集団性、均質性、同一性というものが認められる余地、部分はあるのではないかなと考えています。

また、事業再生ADRでは、金融債権者を対象に手続が行われていますが、手続に入った途端に、例えば短期融資であったり長期シローン、色々な形式の貸付けが従前あったはずですけども、基本的には債権残高に従い、一定の均質性や同質性を帯びた集団として同意を取りにいたりとか、弁済額を決めたりしている側面もあると思っています。ですので100対0の議論ではなくて、金融債権というものを取り扱う事業者だという側面からすれば、一定の集団性であったり均一性、同一性というところも認められる余地があるのではないかなと私自身は思っています。以上です。

【山本座長】 ありがとうございます。蓑毛先生、お願いします。

【蓑毛委員】 金融機関等という主体に着目して集団性を認めることに関して、補足させていただきます。私は金融法の専門家ではありませんし、預金保険法について詳しいわけでもあ

りませんので、正確性を欠くかもしれませんが、先程も申し上げたとおり、預金保険法に定められている金融機関は、貸付けによって信用創造、預金通貨の創造ができるという特権的な地位があると同時に、金融システムを安定化するという責務を負っています。

そういう意味で私は、鐘ヶ江先生の意見と少し違って、金融機関という主体に着目して集団性、同質性が認められると考えます。そして、その同質性は公共の責務に求められると考えます。もう少し具体的にいうと、銀行などの金融機関は、金融庁の監督の下で、自己資本比率規制など様々な規制を受ける訳ですが、それだけでなく、金融システムの安定のために、平時から貸し倒れのリスクを適切に管理しなければならないし、事業再生の局面になった場合には自分の持っている貸付金について、合理的な回収を図るべき集団としての責務があると考えます。つまり、多数の金融機関が、債務者の提示する事業計画に基づけば、会社が再建できる見込みが高く、適切で経済合理性のある回収ができると判断しているのに、一部の反対債権者が、いや違う、俺はもっと回収したいと言って計画に反対してダメになる。これをすると、債務者が破産になってしまって、その債務者に対する貸付けをしている金融機関全ての回収不能額が増えてしまう。その結果、金融システムの安定に支障が生じる。このような状況は避けるべきだと思います。そういう意味で、事業再生の局面に入った事業者に対する金融債権者は、プロの金融債権者同士できちんと意見を出し合って、これが最適な、合理性のある回収だという結論になった場合には、多数決に従う責務を負うという意味での集団性、一体性を観念できると考えております。

さらに、そこから先の話として、信用創造機能を有する金融機関という高度の公共性を必ずしも有しない貸金業者であるとか、日本の金融システムと必ずしも関係しない外国銀行を含められるかどうかというのは、もう少しロジックが必要かと思います。乱暴な議論かもしれませんが、私の意見は以上です。

【山本座長】 大変ありがとうございます。お話をお伺いしていると、水元先生は金融債権者という観点からだけで多数決が妥当するような団体性というものを論理的に認めることができるか、そこのところは気にかかるというお立場ですし、鐘ヶ江先生はまた別の観点から、金融債権という債権自体の特性に着目し、金融債権を有する債権者というところからアプローチすることもあり得るのではないのかとのご指摘をいただきました。また蓑毛先生におかれては、預金保険法に定められている金融機関については、一定の特別な地位を与えられていると同時に、金融システムの安定化に関する責務を負っているという観点から、主体面における一定の共通性を認めることができるのではとのご意見をお示しいただいたかと存じます。それぞれ三者三様のお考えを示していただきましたが、まさに今日はこうしたかたちでいろいろな立場からのご意見をお示しいただいて、議論を深めていければと思います。引き続きご意見あればお願いできればと存じます。鐘ヶ江先生、お願いします。

【鐘ヶ江委員】 水元先生がおっしゃっていたのは、なぜ反対債権者が拘束されるのかというところと手続との関係性について、先ほどの私的整理に寄せて考えるのか、法的手続に寄せて考えるのかという議論とも関係するのですが、私は現行の倒産法制の特徴的には3

つあるかなと思っており、1つは個別の権利行使の禁止という意味での一時停止的な効果と、最後の権利変更が裁判所の決定、認可で行われるという権利変更の部分と、その間の手続がずっと裁判所の監督下で行われて手続保障がなされているという性質となります。これらが手続的に現行の倒産法制として指摘できる特徴かなと思っており、このうち、一時停止については同意が取れなかった場合に決定を取る、権利変更についても同意が取れなかった反対債権者について裁判所の決定を取るという部分は現行の法的倒産手続と同じように裁判所の決定が入るものの、手続の途中が、例えば実務家協会のような第三者機関に委ねられているという点において、現行の倒産法制とは違っているところだと思います。ただしこの決定手続という部分については、法的倒産手続における権利変更を正当化する理屈が、新制度における権利変更の理屈として一部共通して使える部分があるように思っています。

他方で私的整理のほうをみますと、合意があるなしということで私的自治の範囲内の仕組みではないという意味では、本制度は事業再生ADRとは全く違うと、これは当然そうだと思います。しかしながら、事業再生ADR手続でも手続実施者という第三者機関が選任されて、一定の数値基準であったり清算価値が保障されていたり、そういう意味では手続の適正さが確保された仕組みの中で行われる準則型の私的整理手続と理解しています。こういった仕組みの下で手続が行われていることもまた、債権者の権利を変更する根拠の1つになるのではないかなと思います。つまり、事業再生ADR手続でも、必ずしも同意があることだけではなく、そういったきちんとした手続に従って行われているという部分にも正当化の根拠があるとは思っています。この新制度もおそらくは同じような、第三者的な仕組みや数値基準等の準則が定められると思いますので、そういう意味では私的整理である事業再生ADR手続を参照して、新制度の正当化根拠を基礎づけるという部分もあるのかと思っています。このように、新制度は法的倒産手続と事業再生ADR手続との両側から、反対債権者が拘束されてよいかどうか、拘束されることがどうして正当化されるのかという部分の根拠になり得るのかと思っています。以上です。

【山本座長】       ありがとうございます。

【加藤委員】       加藤でございます。反対する人を拘束する正当化根拠を考える際には、手続や裁判所の認可によって保障される具体的な内容も重要であると思いました。先程の鐘ヶ江先生のご説明を聞いて、私の印象ですが、事業再生ADRでは手続によって清算価値を上回る価値が実質的に保障されているように思います。この点について、新制度はどうなるのか。特に裁判所の認可の場合、何を裁判所が審査して、どういった場合に認可しないのかというところを考える必要があると思います。新制度に拘束される反対債権者に何をどこまで保障するのか、もう少し具体的に明らかになると良いと思います。以上です。

【山本座長】       加藤先生、ありがとうございます。蓑毛先生、お願いします。

【蓑毛委員】       今加藤先生がおっしゃったことは非常に重要な問題だと思います。この問題は、資料3の第3、たて2(2)のところに入ってきたかと思っていますので、この部分を実務的な観点から申し上げたいと思います。(2)には「新制度における手続保障の意義」と書

かれています。私はこのことを考えるにあたって、前提として新制度における債権者の一般の利益とは何か、何を保障すべきなのかを明確にする必要があると思います。倒産法も、会社法第 773 条第 4 号も、債権者の一般の利益に反するときは不認可にするという定めになっています。新制度では、裁判所が認可の段階で清算価値保障を判断するということを想定しているようです。しかし、新制度が、倒産手続と異なり、倒産状態よりも前の事業者を対象とするのであれば、対象債権者の一般の利益として、清算価値保障を認めれば十分で、それで反対債権者を拘束してよいかと言うと、私はそれでは足りないと考えます。

倒産手続においては、債権者の一般の利益は清算価値保障だと理解されています。一方で、平時における規律である社債権者集会においては学説上、「決議が社債権者の一般の利益に反するとき」に該当する例として、清算価値を下回る金額まで社債に係る債権を放棄した場合のほか、決議された償還額の免除や利率の引き下げの程度が社債の発行者の救済に必要な限度を超える場合が、社債権者の一般の利益に反するということが議論されています。

事業再生の場面でも、同様のことが、過剰支援と呼ばれる考え方で議論されています。今回の新制度が、清算価値を保障すれば債権者の一般の利益の要件をクリアできるのか、それとも過剰支援ではないということまで求めるべきなのかが議論されるべきだと思います。

それでは、仮に、債権者の一般の利益について、過剰支援でないことまで求められるとして、そのことを、どうやって手続的に保障するかというと、現行の事業再生 ADR がまさにそのような制度・仕組みになっています。これは鐘ヶ江先生が少しおっしゃったところですが、事業再生 ADR においては公正中立な第三者機関の関与、数値基準の設定、資産評定基準による実態貸借対照表の作成などにより、事業再生計画の内容の適正さが担保されています。もう少し具体的に申し上げますと、事業再生計画が清算価値保障を満たすということは明確に要件になっていますが、それだけではなく、債権放棄を伴う事業再生計画の場合は、資産評定基準により資産評定された価格を基礎にして、貸借対照表が作成されて、その資産・負債の価額や、将来の事業計画に基づく収益・費用に基づいて、債務免除額を定めなければならないとされています。そして、公正中立な手続実施者がそれを調査、確認します。また、計画案の協議のための債権者会議の場で、債務者が計画の内容を説明し、手続実施者が調査結果の報告をして、法令適合性、公正・妥当性及び経済合理性に関する意見を陳述し、その上で債権者には質疑応答や意見交換の機会が与えられます。金融機関の側からすれば、過剰支援をすれば株主との関係などにおいて問題が起こる可能性がありますので、計画が過剰支援ではないかを吟味します。そういった手続を踏むことで、その企業が負える債務というのはどれぐらいなのか、どこまでカットできるのか。これ以上カットを多くしたら過剰支援になる、でもこれ以上カットを少なくしたら再建の可能性が低くなる、そういった塩梅をきちんと見定めて事業再生計画が作られる。こういう仕組みになっています。

このように、事業再生 ADR においては必ずしも清算価値保障を満たせばいいということではなくて、手続全体の運用として過剰支援ではない、不当な救済ではないというラインが実務上定まるようになっていきます。ですので、新制度でも、こういった手続をするのであれ

ば、手続保障として十分だと考えます。

次に、新制度が、今申し上げたような事業再生 ADR と同様の手続を踏むとして、これを改めて認可の段階で裁判所が判断すべきかが、問題になると思います。過剰支援ではないということを改めて裁判所が判断するために、実態貸借対照表の正確性や、将来の事業計画やこれに基づく損益やキャッシュフローなどを裁判所が自ら精査するというのは、現実的ではありません。したがって、制度全体として、第三者機関の関与によって、過剰支援にならないことを確保する手続保障をしつつ、裁判所の認可の段階では清算価値保障を判断すれば足りると。こういう整理になると考えます。

なお、事業再生 ADR の手続では、手続者が作成する調査報告書は、対象債権者が事業計画に賛成するか反対するかを判断するための資料として位置付けられています。ただし新制度においては、今申し上げたとおり、債権者の一般の利益の判断の一部を、裁判所ではなく指定法人、手続実施者に委ねるといった構造になると思いますので、第三者機関の役割を法的に格上げして、対象債権者集会の多数決で計画案が成立して、裁判所の認可を求める前の段階で、履行可能性の有無なども含めて、計画案が法令に適合していることを第三者機関が確認しているということ、何らかの手続要件とすることにより、第三者機関による手続が、新制度における手続保障の一環をなすことを明確にすべきではないかと考えます。以上です。

【山本座長】 ありがとうございます。様々な論点に波及するところであり、大変興味深く伺いました。私の理解のために確認をさせていただきたいのですが、まず清算価値保障原則というのは、これは手続保障の問題なののでしょうか。私は清算価値保障原則というのは、それ自体は手続保障ではなく、債権者に最低限保障すべき価値の下限、これを画しているもので、それが認可要件とされることにより、手続的にもその価値を保障しているというだけであって、清算価値保障原則自体は手続保障ではなく、保障すべき価値の問題であるととらえております。そうしますと、先生がご指摘された過剰支援ではないということも、これは手続保障の問題なののでしょうか。過剰支援ではないということが保障すべき価値として定まった上で、それを実現するための手続がきちんと用意されているということは手続保障にはなると思うのですが、その位置付けの部分が手続保障自体の問題にどう結びつくのか、その点について上手く理解できていないので、補足をいただければと存じますが、いかがでしょうか。

【蓑毛委員】 蓑毛です。私の説明が上手くなかったと思います。座長のおっしゃるとおり、清算価値保障や、過剰支援ではないということは手続の問題ではなく実体の問題です。そして、それは最終的に債権者の一般の利益に行き着くのだと思います。改めて整理しますと、新制度における手続保障として十分かを議論するためには、まず実体として債権者の一般の利益とは何なのか、清算価値保障で足りるのか。それとも過剰支援でないことまで求められるのかを議論し、それを満たすための手続として、どのような手続にすべきかを議論しなければならない。こういう順序で考えております。

【山本座長】 ご整理いただきありがとうございます。そうしますと、現在の構想されている新制度について、およそ最低限清算価値は保障しなければいけないということはコンセンサスがあるようですが、それに加えて、債権者の一般の利益という観点から過剰支援でないということも保障すべきかどうかということについても、検討すべきであるということ。そしてそこで実体的に何を保障すべきかが決まった上で、それをどのように手続的に確保していくかという手段もきちんと整えなければならず、それが手続保障につながるのであって、その部分については手続実施者や指定法人などを機能させる余地があるのではないかと。そういうお考えだということですのでよろしいでしょうか。

【蓑毛委員】 ありがとうございます。きれいに整理していただいたと思います。

【山本座長】 いえいえ、大変よく分かりました。それから関連してもう一点よろしいでしょうか。今の議論で、裁判所の認可のところに関連してご議論いただきましたが、この新しい制度における裁判所の認可というのは一体どういう位置付けになってくるのかについて、私、そここのところがなかなか上手くつかめておらず、ご意見をおうかがいできればと存じます。小委員会におけるご説明の中でも対象債権者の多数決と裁判所の認可によって権利変更は正当化されるというような説明がされているところですが、権利変更の正当化根拠について、一定の均質な集団性を有する債権者の多数決によってそれが正当化されるという言い方をした場合、この裁判所の認可というのは一体どういう位置付けになるとお考えでしょうか。裁判所による認可も相まって権利変更を正当化しているものなのか。それともこの裁判所の認可という部分は正当化根拠それ自体とは別の機能を果たすのか、あるいはいわば多数決による決定についてあとから正当性を確認する、確保する、そういう位置付けになってくるのか。多数決による拘束力という言い方と、裁判所による認可による正当化という言い方の両方がされているところですが、その辺りの関係性についてどういうふうに考えていいのか、今のお話をお伺いしておりますもなかなか難しいところだなと感じたので、ご意見をもしお伺いできればと存じますが。

【蓑毛委員】 蓑毛です。結論から言うと、私はよく分からないので、学者の先生方に整理をお任せしたいと思います。会社法上、社債権者集会における裁判所の認可が効力発生要件であることは明確であり、また、裁判所は社債権者集会の決議に後見的に関わっているということが言われていますが、そのことが、多数決により、反対する社債権者の権利を変更することの正当化根拠とどのような関係になるのかを説明するのは、私の能力を超えますので、学者の先生方にお任せしたいと思います。

【山本座長】 ありがとうございます。水元先生からご意見をいただけるようですのでお願いいたします。

【水元委員】 今山本先生から問題提起いただき、蓑毛先生からもいろいろご意見いただいたところですが、従来の倒産法のロジックですと、反対債権者ないし不参加債権者を拘束する根拠として、大きく分ければ2つございまして、1つは債権者の団体性と多数決によるという考え方です。こういう考え方に立った場合には、認可決定というのは結局多数決が

なされたということを公証するという位置付けで、認可決定そのものによって権利変更されるわけではない。権利変更は債権者の団体性とその団体の中での多数決決定が権利変更の根拠になっている。もう1つの考え方は、認可決定の形成力によって反対債権者や不参加債権者を含めて全債権者が拘束されるという考え方。この考え方に立った場合は逆に、決議の意味は、結局は債権者の意見聴取としての意味でしかない。つまり認可決定という裁判の証拠、証拠原因と言いますか、その認可決定という裁判をするための1つの裁判資料としての位置付けがその多数決決議に求められていることになります。だからこの場合には、権利変更の根拠は認可決定の形成力であって、多数決ではないと整理されるわけです。従いまして、新制度がこの2つを合わせ技で権利変更を正当化するというのは、本来は別々の議論を合わせ技で達しているというような印象を受けるということです。

それからもう1点、最初に座長の山本先生から整理いただいたとおり、認可決定という裁判の正当性については、実体的な正当性と手続的な正当性は区別されるということです。その手続的な正当性である手続保障の問題について見てみると、この新制度というのは、対象債権者が手続に参加する義務（責任）を負っていない手続だとしますと、これはいくら立派な手続を備えていたとしても、参加してこない債権者に手続保障があったんだから、参加しなくても裁判の結果は自己責任だ、といったようなことは言えないことになるわけです。ただ、新制度において、この対象債権者の手続参加義務を基礎づける方法としては、事件が裁判所に係属するというところだけではないはずで、例えば現行法の下でもレビックなんかですと一定の金融機関はそのレビックの手続に協力するという義務が明文で課せられていますから、この新制度も一定の金融機関の公共的な特殊な位置付けを背景として、この新制度に対象債権者は参加する義務があるんだという建て付けになれば、倒産法と同じように参加義務がある手続だということで、同じ土俵で手続保障を語るができるのかなと思っただ次第です。

【山本座長】 水元先生、理論的な部分について整理をいただき、ありがとうございます。従来の倒産法、法的倒産手続における権利変更の正当化については水元先生にご紹介いただいたとおり、多数決自体が権利変更の源泉だと考えるのか、それとも認可決定の形成力によるものなのか、その2とおりの考え方があるところ、新制度はそこを合わせ技として説明しているという点が大変特徴的だというご理解を示していただいたかと存じます。現在までのところ、正当化根拠については、多数決による権利変更の正当化というところが中心に論じられているようにも見受けられます。そうすると、裁判所の認可というのは結局どういう位置付けになるのか。その部分について、水元先生がおっしゃるように、合わせ技として正当化根拠の1つを成しているのか。それとも先程藁毛先生の意見の中でも少し関連して出てきたように、むしろ手続保障などそういったところにも関連した要素として位置付けられるのか。ここの部分についてはまだ必ずしも明確にはなっていないところなのかもしれないので、また考えてみたいと思います。ありがとうございました。

また、対象債権者の範囲にもこの正当化根拠の話というのは当然関わってくるであろう

と思われます。加藤先生、今までの辺りで何かコメント等はございますでしょうか。

【加藤委員】 加藤です。対象債権者の範囲について、蓑毛先生がおっしゃるとおり、預金保険法2条1項の金融機関を想定するのか、その他の金銭債権者も含める方向で拡大するのかにより、制度の性格が相当変わってくると思います。預金保険法2条1項の金融機関に限定するのであれば、信用創造という社会的に重要な役割を果たしていることに加えて、預金保険制度によって預金を利用して非常に安価に大量の資金を調達できるという優遇された地位にある以上、公的な利益のために一定の譲歩を強いられるのもやむを得ないという説明が成り立ち得ると私も思います。ただこういう説明を強く出し過ぎると、「金融機関等」の「等」の解釈が難しくなります。「金融機関等」の「等」を広く解すると、多数決の合理性や裁判所の認可によって反対債権者の権利変更を正当化するために必要な根拠も変わってくる可能性があります。ただ多数決の合理性について、例えば社債権者集会に言及されることがありますが、多数決の機能が新制度とは異なるようにも思います。社債権者集会の多数決は、社債は制度として大量の社債権者が存在することが想定されており、集団で行動することをサポートする仕組みがないと、集団にとって望ましい行動がとれないという側面を有していると思います。だからこそ社債権者集会という集団で意思決定をすることを可能にする仕組みが設けられているのであると思います。

ですから、多数決の単位も非常に重要です。預金保険法2条1項の金融機関であれば、その間で一定の集団を観念することは正当化できると思います。対象債権者が広くなればなるほど、多数決による意思決定を正当化できる共通の何か、責務や利害関係を想定することが難しくなる気がいたします。

もう1点、社債権者集会でも裁判所の認可が要求されていますが、それが社債権者集会の意思決定の合理性や反対債権者の利益保護に役立っているのか疑問を提起する見解も有力です。また、同じ会社法に基づく多数決による意思決定である株主総会では、それほど重大ではない瑕疵については、3か月間誰も異議を述べなかつたら有効な意思決定として確定するという仕組みが採用されています。これに対して社債権者集会の場合は株主総会とは異なる仕組みが採用されていますが、その一般的な説明として、社債権者は、仮にその社債権者集会の手続等に問題があっても、保有する社債の額面額が小さい個人が異議を申し立てることは期待できないので、裁判所が決議の認可によって後見的に監督するという説明がなされています。このように社債権者集会の認可について裁判所による後見的な監督という説明がなされていますが、株主総会と比較すると、その意義は決議の効力を早期に確定することにあるとの理解も可能であるかもしれません。その内容は以上です。

【山本座長】 加藤先生、ありがとうございます。特に社債権者集会の場合との対比からのご意見というのは示唆に富むところがあり、参考になろうかと存じます。鐘ヶ江先生、どうぞ。

【鐘ヶ江委員】 認可の部分については、対象債権者としての金融債権者を狭く捉えた場合には、先ほどの公共的な地位というものが重視されますので、参加義務はあると考えるの

が自然なのかなと私は思っていました。もちろん通知を送っていない人に手続保障がない等の問題があるかもしれないのですが、参加義務がないということではなくて、参加しなくても一時停止の効力が決定によって及ぼされたりといった効果は、主体の公共性という性質を強く捉えると認めるべきではないかと思っています。ただこのような強い公共性が認められない債権者まで「等」ということで含むのが新制度ではないかなと想像していますので、必ずしも強い公共性だけで参加義務と団体性だけで、多数決による正当化根拠が基礎づけられるわけではないと思います。そのため、社債権者集会と異なり、私は認可決定の形成力は一定程度重要なものではないかなと思います。ただそこで、ここは蓑毛先生とは同じ倒産実務家なので同じ感覚だと思うのですが、清算価値保障というのはこの手続をやる最低限の絶対満たすべきものであって、これが満たされないのであれば手続はやってはいけないという意味で、債権者の一般の利益というところで不認可要件として裁判所により判断されるべきものとなるのではないかなと思います。

ただそれを超えて過剰支援になるのかどうかという問題は、その効果としては多岐にわたると思うのですが、お金をあげているようなものですので、金融機関の株主に対して説明のできない支援として責任を生じ得るとか、もしくは過剰支援の部分については損金算入できないという意味での税務上のメリットが受けられないといった効果もある話なのかなと思います。この過剰支援かどうかに関し、実態バランスシートの適正さを裁判所が判断するというのは私も実務的には無理だと思いますので、認可要件に過剰支援かどうかという判断を加えるという手続になると、おそらく実務的には成り立たない、もしくは困難なのではないかという感覚を持っています。代わりに裁判所は後見的に準則型の手続である新制度の仕組み、これを信頼して手続実施者等の第三者専門家の判断を参照なり尊重して、その手続にきちんと沿ってやられているのかどうかを後見的に見る、これが裁判所に求められる機能ではないかと思っています。ですので、正当化根拠との関係では認可決定の形成力という部分が重要であると思うのですが、必ずしも手続全部を裁判所が見ないと反対債権者に対する拘束力が説明できないのかということ、この点についても合わせ技で正当化根拠を考えるのかと思っています。かかる点が、皆さんの議論をお聞きして考えたことでした。以上です。

【山本座長】 鐘ヶ江先生、ありがとうございます。これまでの公表されている議論などを見ますと、現状の事業再生 ADR においては非常に厳格な手続がとられていて、そしてユーザーからも高い信頼を得ているということで、それを基本にしたかたちで新制度の手続保障というものを考えていけばいいのではないのかという、そういった議論が見られる一方、この新制度を仮に第3の類型と位置付けた場合、事業再生 ADR でやっている手続をそのままそこにスライドさせればいいのか、それともこの手続固有のものとして何か差別化が必要になるのか。そういったこの手続固有の手続保障ということについて、先生方から、ご意見はございますでしょうか。水元先生、お願いします。

【水元委員】 今、鐘ヶ江先生のご発言のところを確認したかったんですけど、この新制

度というのは、対象債権者に対して手続が始まりましたというような通知をして、その上で、参加してこなかった、つまり決議に参加してこなかった対象債権者も拘束されるというような手続を前提にしているのかどうかということと、もう一つ、鐘ヶ江先生もご指摘されていたとおり、この新制度においては対象債権者というのは手続の参加義務があるということとを前提にしている手続なのかということ、私新制度の詳細は詳しくないので教えていただければと思って、前提として質問しました。

その上で、仮に対象債権者について、この新制度の手続に参加する義務はないんだということになると、結局通知を受けても決議に参加しなかった、こういう対象債権者を認可決定の形成力で拘束するというのは、手続保障の観点から、いくら立派な手続を仕組んだとしても無理ではないか、というのが私の意見です。

【山本座長】 水元先生、ありがとうございます。鐘ヶ江先生、お願いします。

【鐘ヶ江委員】 新制度について私はその内容を知っているわけではありませんので、確たる答えを持っているわけではないのですが、預金保険法等を根拠に公共性を強く基礎づけられている金融機関だけを対象にした制度を考えるのであれば、制度としては、金融システムの安定のためには、預金保険法上の金融機関は必ず手続に入らないといけないと考えるべき方向に行くのではないかという指摘をさせていただいた次第です。ただ、前提として新制度がどのような対象債権者を前提としているのかは、私もまだ分かりません。

【水元委員】 ともあれ参加義務があるということが新制度の内容になるとすれば、恐らくレビックのような明文のかたちで、協力義務があるとか、参加義務があるというような書きぶりになるのかなと思った次第です。

【山本座長】 ありがとうございます。参加義務ということも手続保障の前提として検討する余地があるということで、また今後議論を深めていくことができればと思います。鐘ヶ江先生、どうぞ。

【鐘ヶ江委員】 補足です。参加義務があるとした場合であっても、私自身としては法的倒産手続の申立てを禁じられるという効果は手続にはないと思っていますので、本当に手続から離脱したい債権者が、債権者申立てで法的倒産手続を申し立てるという手段、手続から抜ける方法は常に存在しているという前提で私は理解していました。

【山本座長】 ありがとうございます。予定されている時間がだいぶ残り少なくなってまいりました。もしよろしければ、各論点として挙げたところを中心に今日ご議論いただいてまいりましたが、そのほか論じておきたい、あるいは頭出しだけでもしておきたいようなことがございましたら、ご意見お伺いできればと存じますが、いかがでしょうか。

【蓑毛委員】 進行について、今進んできて、多分第3の2の(3)と第4がまだ議論されていないように思うんですけど、これは第2回以降行う、それとも今日言うべきことは言っておくということでしょうか。

【山本座長】 蓑毛先生、ありがとうございます。本日の議論では、新制度の位置付けというところからも適宜各論的なところにいろいろと議論が関連して及ぶ中で、次こ行き

ます、ここ行きますというふうに順次進めていくことができず、分かりにくい進行となってしまう失礼いたしました。資料第3の2の(3)「新制度と事業再生ADRの関係」については、明示的にはこれについて話しましょうということにはなかったのですが、制度の位置付けとの関係の中で、それに関する部分は多少出てきていたのかと認識しておりましたが、もしこの点に関して蓑毛先生でご意見があるようでしたら、まずそちらのほうお伺いした上で、4のほうに移らせていただきます。

【蓑毛委員】 ありがとうございます。まず前提として、事業再生ADRを利用する中で、必要に応じて新制度の一部、つまり裁判所の一時停止の発令であるとか、金融債権者の多数決と裁判所の認可で権利変更を認めることをオプションとして利用できるようにしたほうがよいと思います。ところが、本日の議論からすると、新制度と事業再生ADRとでは、対象債権者が必ずしも同一でないということになり、そのことが、新制度を、事業再生ADRのオプションとして利用することの支障になる可能性があるように思います。

まず、新制度と事業再生ADRとの対象債権者とで、具体的に対象債権者がどのように違うことになるかですが、本日の議論で、仮に新制度の対象債権者を預金保険法上の金融機関を中核とした場合、事業再生ADRの対象債権者には、貸金業者・ノンバンクが含まれますので、この点で、ズレが生じる可能性があります。それから、事業再生ADRではサービサーが対象債権者ですので、この点でも、ズレが生じる可能性があります。

このような対象債権者の違いによって生じる問題として、差し当たり、気になる点が2点あります。

1点目は、事業再生ADRで新制度では対象外になっている人を対象債権者として進めるときに、一時停止をどのように行うのか、あるいは、多数決になったとき、事業再生ADRで新制度の対象外の債権者が入っているとき、誰が多数決に加わり、裁判所の認可の効力は誰に及ぶのかなどについて、整理が必要だと思います。

2点目は、新制度は、事業再生ADRで手続を行っているときに、不合理な反対をする債権者がいるために手続が成立しないという問題意識から、それを手当てするための制度ということ想定していると思います。ところが、新制度の対象債権者にサービサーが含まれないことになった場合には、反対債権者が、債権者会議の多数決や裁判所の認可の直前にサービサーに債権を売却したらどうなるかという問題が生じるように思います。素直に考えると、債権を譲り受けたサービサーには債務免除の効力は生じないということになるので、そうすると新制度が骨抜きになる可能性があると思います。仮にサービサーが新制度の対象債権者に含まれない場合には、この問題に対する対処を、経済産業省のほうで考えておくべきではないかと思います。

実体法上、新制度の申立てをした後は、金融債権者は債権の譲渡が禁止されるというのは難しいとも思いますし、申立て後の債権譲受人は、譲渡人の負担を承継するという仕組みも難しいように思いますが、しかしこれをどうするのか。監督官庁においてガイドラインで不適切な債権譲渡はすべきでないということをご指導いただくのであれば、何らかの方法

をとらないとこの手続が骨抜きになる可能性があると思いますので、その不都合について指摘したいと思った次第です。以上です。

【山本座長】 ありがとうございます。今の蓑毛先生のご発言の中で、この新手続を事業再生 ADR のオプションと位置付けるというお話があったんですが、オプションと位置付けるというのは、第3の手続としての位置付けとの関係で、どういう意味合いを持つんでしょうか。

【蓑毛委員】 新制度は新制度として設ける。一方で新制度の一部について、事業再生 ADR のオプションとして使えるようにする。そんな制度設計ができないかと思っております。

【山本座長】 新制度の位置付けとの関係で、それを事業再生 ADR とどう接合していくのか。また新制度の一部について事業再生 ADR のオプションとして活用するという位置付けがあり得るのかという議論にも関わる点かと存じます。さらに事業再生 ADR と新制度との関係についてみると、対象債権者を絞るほうが権利変更の正当化のほうでは理屈の説明は立ちやすくなっていくけど、そうすると事業再生 ADR との間で対象債権者のギャップが生まれることになって、両者の移行というところ、一時停止命令だとか権利変更の効力等の点で問題が起こってくるし、対象外の債権者に債権譲渡がなされるような場合の問題については、また経産省の小委員会のほうでもご検討いただきたいと。大体そういった点でよろしいでしょうか。

【蓑毛委員】 おっしゃるとおりです。

【山本座長】 ありがとうございます。鐘ヶ江先生、どうぞ。

【鐘ヶ江委員】 最初にお話した話ですが、事業再生 ADR 自体は手続的にもきちんと公正さが保たれて、信頼性の高い手続として存在していると思っています。ですので、事業再生 ADR における手続実施者の意見を裁判所が確認や尊重するときにも、新たに何か追加の判断をしなくてもよい程度には、厳格な準則が定められているのではないかと思います。その上で、私も手続としては、できるだけ対象債権者を一致させたほうが使いやすいのではないかと。ということで、金融債権を中心に対象債権者を考えるという方向性もお話として出させていただきましたが、対象債権者のコアな部分が金融債権者という主体であるというところは私も当然異論はありません。

最後にどういう場面で新制度を使うかというところですが、一時停止にどうしても応じられないという場合に裁判所の決定が取りたいという場合と、最後の決議に賛成してもらえないという場合の認可決定の、いずれもあると思います。特に決議に賛成できないという場合について、新制度は主体に着目して反対債権者を拘束する正当化根拠を考えているという性質上、私は債権譲渡があればその対象外になるというのが通常の考え方かなと思っています。背景として、債権譲渡自体はそれほど悪いことではないという理解があり、商業銀行が引当てを全額積んだ後もずっと利益を生まない債権を持ち、管理し続けているという状態も、金融機関にとっては必ずしも債権が回収できないという損だけではなく、管理コストがずっと掛かっているというマイナスの側面があると考えています。サービサー等が

債権を買うということは、滞留した債権を一部ディスカウントで買う主体が現れるわけですので、新たにインセンティブを持った主体が事業再生の局面に現れるという意味ではプラスの側面もあると思っています。潜脱を許したいというわけでは全然ないのですが、そういった債権譲渡が行われるということ自体は、金融市場であったり事業再生の市場としてはそれほど悪いことではないのかなと思っています。

それと、不合理な反対というのは非常に難しい概念で、抽象的には大賛成で、不合理な反対がある場合に新制度に基づく手続を発動して裁判所の認可で通したいという点はとても良いと思うのですが、引当てを積んでいないので損を出したくないという金融機関がいた場合のその反対は不合理なのか、また、外国債権者が本国の承認が取れないので反対するというのが不合理なのか、また、例えばサービサーが5パーセントで債権を買ったが、再建計画において弁済率がそれ以下なので利益が出ないから賛成したくないというのが不合理なのかなど、その不合理さというのはかなり様々なものがあると思いますので、そういったものに全部対応する制度というのはなかなか難しかろうと思います。そのため、先ほどの強い公共性のある金融機関についてだけ、反対が出た場合にその債権者だけを拘束するという、事業再生 ADR と比べると一部の債権者にだけ対応している制度であっても、それはそれで意義があるのかなと思っています。

それと逆に、債務者側の立場で言いますと、あなただけ賛成しないから法的手続に行くこととなりますが、それでもいいのでしょうかという交渉というのかなりやってきているわけです。しかし、例えばシローンの一番下位の金融機関がいきなり手続についてこれないというケースで、あなたが賛成しなければ法的手続に行きますよという強圧的なロジックだけで賛成を取るとというのが健全な交渉かという感覚をもつこともあり、そのような金融機関が参加しなくても決議を通せるという使い勝手もあるのかもしれないとも思ったりしています。このあたりが、新制度が使われる場面が不合理な反対のある場合だけではないかもしれないという点で、少し気になっているところがございます。いろいろ申し上げてすみません。まだまだ議論はあると思いますが、今日はこの辺にさせていただきます。

【山本座長】 現在の実務における運用状況を踏まえたご意見をいただき、ありがとうございます。そのほか先生方のほうから新制度と事業再生 ADR との関係、さらにはそれ以外にぜひこの場で、今後の議論に向けて頭出しでも発言しておきたいことございましたらいただきます。水元先生、よろしいですか。

【水元委員】 ありがとうございます。私の方は結構です。

【山本座長】 それでは、そろそろ予定していた終了時刻となりましたので、本日の検討会につきましては閉めさせていただければと存じます。本日は制度の位置付けを巡る議論と、それを前提とする各論点に関連する中、様々な論点について先生方の知見をお示しいただきまして、まずは意見の抽出ということで、様々な方向のご意見をいただくことができたかと存じます。また議事録等をまとめていただいた上で、今日いただいた意見を踏まえ、さらに議論を重ねることを通じて、今後何らかの本検討会での方向性というのを示し、経済産

業省における小委員会の議論にも寄与していくことができると存じます。本日は活発なご意見、ご議論をいただき、誠にありがとうございました。

それでは本日の検討会につきましては、以上とさせていただきます。ありがとうございました。

— 了 —