



2023 年 2 月 No.18

債権者の多数決及び裁判所の認可による私的整理に関する法制の検討状況

弁護士 大川 剛平

はじめに

現状、過剰債務に苦しむ企業（以下「債務者」といいます。）が事業再生を試みる場合、

- ① 私的整理（原則として金融機関の金融債権のみを対象として、かかる金融機関の全員の同意を得て債権の放棄・リスケジュール等の金融支援を受ける手続。例えば、事業再生 ADR、中小企業活性化協議会の再生支援等）、
 - ② 法的整理（裁判所の監督下で、金融機関のみならず商取引債権を含む全債権者の債権を対象として、法定多数の同意を得て金融支援を受ける手続。例えば、民事再生、会社更生等）、
- のいずれかを選択することになります。

しかし、現在、私的整理が、参加する債権者の全員同意ではなく、一定の多数決及び裁判所の認可でなされる法制の検討が進められています。

具体的には、令和 4 年 6 月 7 日に閣議決定された「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画」において、コロナ後に向けた我が国企業の事業再構築を容易にするため、新たな事業再構築のための法制度について検討し、早期に国会に提出するとされました。そして、当該新しい事業再構築のための私的整理円滑化法案の国会提出に向けた検討を行うため、同年 10 月 27 日以降、新しい資本主義実現会議の下、新たな事業再構築のための私的整理法制検討分科会（分科会長神田秀樹学習院大学大学院法務研究科教授。以下「分科会」といいます。）が開催されています。弊所の山本和彦顧問（一橋大学大学院教授）も分科会の構成員になっています。

分科会では、現在の私的整理について、参加する債権者の全員同意を要することから、早期かつ迅速な事業再構築が行いづらいという課題があるとして、欧州各国では、我が国と異なり、裁判所の認可の下で、一定の多数決で債務者の債務の減免等の権利変更を行う制度もあると指摘した上で、以下の法制度の目的を掲げ検討しています¹。

経済的に窮境に陥るおそれのある事業者が、主務大臣の指定を受けた第三者機関の関与の下で、収益性の向上のための事業活動に必要な債務の整理について、対象となる債権者の多数の同意を得、かつ、裁判所の認可を受けた再構築計画（事業再構築に関する条項を定めた計画）を定める手続について定め、当該事業者の事業再構築を円滑化する。

分科会は、第 1 回で新たな事業再構築のための法制度の方向性（案）（以下「方向性（案）」といいます。）の説明及び各構成員の討議等、第 2 回では金融機関の関係者からの意見聴取等、第 3 回では事業再生の実務関係者からの意見聴取等がなされる形で進んでいます（本レター脱稿時点では第 3 回までの資料等が公表済）。

私的整理が一定の多数決で成立することになれば、我が国の現状の私的整理及び法的整理の実務、つまり倒産・事業再生実務全体に大きな影響を与えます。

そこで、本レターでは、方向性（案）の概要を紹介した上で、それに関してなされている主要な指摘・意見・問題提起について説明します。なお、方向性（案）は、分科会第 1 回において新しい資本主義実現本部事務局から提

¹ 分科会の開催状況、資料、議事録等は以下で公開されています。

https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/atarashii_sihonsyugi/bunkakai/index.html

出された、方向性の案であって、未だ分科会の議論の最中であり、今後の議論に応じて変更等され得るものであることにご留意ください。

なお、私的整理手続の概要については、当職の以前のニュースレター（NO&T Restructuring Legal Update～事業再生・倒産法ニュースレター～No.16（2023年1月））²もご参照ください。

事業再構築のための法制度の方向性（案）の概要

1. 「事業再構築」

方向性（案）によれば、新しい法制度の手続においては、前述の目的のとおり、事業再構築に関する条項を定め再構築計画を定めることが想定されており、事業再構築とは、「新分野展開、業態転換、事業構造の変更その他の収益の向上のための事業活動及びこれに必要な債務整理を行うこと」と定義されています。

2. 「対象債権」

方向性（案）によれば、対象債権とは、分科会で検討されている新しい法制度の手続により減免の権利変更の対象となり得る債権であって、「事業再構築のために弁済することが必要なものとして一定の基準に該当するもの等を除く全ての債権」と定義されています。

方向性（案）は、債権者平等原則に基づき、原則は全債権を等しく減免の対象とするものの、事業再構築に必要な債権は例外的に減免の対象から除外するとの考え方を示しており、除外債権の一定の基準については、「法令等において、具体的に考慮基準（例えば、事業再構築の開始後において商品の納入等の取引が必要となる事業者の債権、労働債権、租税債権等）を示すことを想定している」としています。

3. 方向性（案）において想定されている新制度の手続

① 債務者による手続開始の申立て

債務者は、事業再構築の方向性等を記載した再構築概要書、債権リストや対象債権の選定理由書等を主務大臣が指定する指定法人（以下「指定法人」といいます。）に提出します。

指定法人は、事業再構築の定義への該当性、対象債権の選定の合理性、債務調整の必要性、再構築計画案成立の見込み、当該計画案が対象債権者一般の利益（清算価値保障）に適合する見込みにつき確認します。

② 対象債権者集会における再構築計画案の決議

指定法人は、前述①の確認後、対象債権者集会を招集・主宰し、手続や決議の適法性・公平性を監督します。

また、指定法人は、再構築計画案の法令適合性等を調査し、報告書を作成し、債権者の決議前に債権者に提供します。

債務者による対象債権者への情報提供及び対象債権者の対象債権者集会における意見陳述の機会を与えた上で、再構築計画案を対象債権者の多数決（例えば、総議決権の2/3以上の議決権を有する対象債権者の同意）で可決できることとします。

③ 裁判所による決議の認可

債務者は、前述②の可決後、裁判所に対して計画認可の申立てを行います。

裁判所は、指定法人及び債権者の意見の陳述を聴取しつつ、後見的に決議の瑕疵（手続の法令違反、詐欺的な方法等の決議の公正性を損ねる点が無い）や清算価値保障を判断します。

計画の効力は裁判所の認可により生じます。ただし、対象債権者の全員同意の場合は認可無しで効力が生じます。

認可に対しては、債権者による即時抗告が可能です。

4. 指定法人

指定法人については、主務大臣が、業務を適格に実施するに足りる経理的及び技術的基礎を有するものであるこ

² <https://www.noandt.com/publications/publication20230112-1/>

と等の要件を備える法人を指定法人に指定することができます。

事業再構築のための法制度の方向性（案）に対する主要な指摘・意見・問題提起

分科会においては、多数決原理に基づく私的整理というコンセプト自体について反対する意見は見受けられないようですが、その具体的な制度内容については、相互に対立するものを含め、様々な指摘・意見・問題提起がなされています。

以下、主要な指摘・意見・問題提起を列挙した上で、筆者にて若干付言します。重要点等は太字にしています。

1. 総論

【主要な指摘・意見・問題提起】

- ・**手続を簡素でスピーディーなものにすべきである。**
- ・**裁判所の関与はできるだけ限定すべきで、基本的に手続上の重大な違背が無いことに関するチェック機能に限定すべきである。実体面に裁判所が責任を負うことにすると、法的整理との差はなくなり本制度の趣旨は極めて大きく毀損する。**
- ・**手続全体を通して、法的整理と実質的に同等な反対債権者に対する実体的、手続的な保護の枠組みが必要である。**
- ・**清算価値保障のみならず、他の準則型私的整理の各種数値基準と同様の数値基準³を設けるべきである。**
- ・**他の準則型私的整理手続との棲み分けについては、事業再構築の要件がどのようなものになるか、対象債権として金融債権以外も入るのか、事業再生 ADR から本制度に移行できるのかが明確にならないと、どちらを使うか迷うことになる。**
- ・手続は、既存の私的整理制度との間で並列の選択肢との位置づけとすべきである。
- ・手続のターゲットが大企業、中堅企業、中小企業全てか、主に中堅企業以上か等によって、制度の内容にも影響する。
- ・制度開始当初は利用できる債務者を限定し、活用状況を評価した上で拡大していくべきである。

【筆者による若干の付言】

円滑な事業再生のために簡易迅速な手続が好ましいという要請と、多数決で権利変更をされる対象債権者の保護の要請のバランスをどのように取るかという問題が現れているように見受けられます。

また、既存の私的整理制度との棲み分けや関係等については、今後、新制度の具体的なイメージがより固まっていくにつれ、さらに議論が進んでいくものと思われます。

2. 「事業再構築」

【主要な指摘・意見・問題提起】

- ・方向性（案）は、新しい倒産法制ではなく、事業再構築の法制、さらにいえば産業政策的な側面を含んだ法制と理解している。
- ・**事業再構築をどの程度厳格に考えるかによって、利用できる場合が画される。**
- ・**事業再構築に限って良いのか、限定的過ぎないか。**
- ・不採算部門の撤退も含めるべきである。

【筆者による若干の付言】

そもそも、事業再構築がどの程度広いものとなるか、その概念への該当性をどの程度厳しくチェックするかによって、どの程度新制度が利用されるかに影響すると思われます。

³ 例えば、事業再生 ADR では、経済産業省関係産業競争力強化法施行規則第 28 条 2 項で、事業再生計画案で定める資産及び負債並びに収益及び費用の見込みに関する事項について、以下の要件を満たさなければならない旨が定められている。

一 債務超過の状態にあるときは、事業再生計画案に係る合意が成立した日後最初に到来する事業年度開始の日から原則として三年以内に債務超過の状態にないこと。

二 経常損失が生じているときは、事業再生計画案に係る合意が成立した日後最初に到来する事業年度開始の日から原則として三年以内に黒字になること。

3. 「対象債権」

【主要な指摘・意見・問題提起】

- ・対象債権の範囲が明確にされるべきである。
- ・対象債権者とそれ以外の債権者の公平が求められる。
- ・除外される債権者の除外基準について十分な根拠が必要である。
- ・同種の債権間（例えば、金融債権者間、商取引債権者間等）で異なる取扱いを認めるべきではない。
- ・金融機関の金融債権のみを対象債権とすべきであり、リース債権も同様に対象債権からの除外を許容すべきである。
- ・社債や海外債権者も対象債権に含まれるべきである。
- ・方向性（案）は、今後継続しない事業の分野についての商取引債権については対象債権者になるとも読み取れる。
- ・撤退事業の取引先の債権は対象債権から除外すべきである。
- ・租税債権者、労働債権者、不法行為債権者、不当利得債権者等、どこまで対象外にすべきか、対象外にすることの十分な根拠を要する。
- ・対象債権者であるが通知を受けず決議に参加できなかった債権者の債権については、権利変更を受けられないのではないか。

【筆者による若干の付言】

対象債権の範囲は最重要論点の1つです。特に商取引債権が対象債権に含まれるかについては、既存の私的整理と同様に原則として金融機関の金融債権のみを対象とすることで円滑な事業再生を可能にすべきとの要請と、金融機関の金融債権のみを対象にして権利変更することについて債権者平等の観点から合理的な説明が必要という問題を踏まえて、慎重に検討される必要があります。

4. 担保権

【主要な指摘・意見・問題提起】

- ・担保権者については、①そもそも手続に参加させるか、②議決権を認めるか（認める場合には組分け及びクラムダウンの制度の検討が必要か）、③債務の減免等の権利変更の対象になるか、④②③の観点からいわゆる非保全部分をどうやって確定させるか（対象債権者の全員同意、裁判所の関与等）、等の問題がある。
- ・担保権付債権については非保全部分のみを多数決の母体とする形になるのではないか。
- ・担保権者の権利変更の対象は非保全部分のみとするのが通例である。
- ・担保権者の担保権実行のおそれに対して何らかの手当が必要ではないか。

【筆者による若干の付言】

担保権の取扱いについても最重要論点の1つです。

現在の私的整理実務では、被担保債権のうち担保権でカバーされる部分にあたるいわゆる保全債権については、債権放棄対象から除かれますが、対象債権者として私的整理手続には参加します。そして、担保対象が事業に必要なものか遊休資産か等を踏まえ、処分するか否かを決し、手続内で定められた評価や実際の処分価額により被担保債権を保全債権・非保全債権に分け、非保全債権のみが債権放棄の対象になります。スポンサーに事業譲渡されるいわゆるスポンサー型の場合も、スポンサーに譲渡される担保対象の評価によって、スポンサーから受領する事業譲渡対価の担保権者と無担保権者への弁済配分が決まります。

したがって、担保権の取扱いは私的整理手続において極めて重要であり、新制度で、債権者の全員同意でなく多数決により決められる場合に、保全非保全をどうやって決めるか、また保全債権について議決権を認めるかを含め、上記列挙されているとおり、様々な重要問題があります。

5. 想定される手続

① 債務者による手続開始の申立て

【主要な指摘・意見・問題提起】

- ・一定の多数決で計画が成立することになり、つまり出口が緩やかになれば、対象債権者は、入口、つまり手続開

始時に手続への参加を躊躇する場合が出てくる。

- ・強制力のある一時停止の制度が必要である。
- ・強制力のある一時停止の制度を設ける場合、裁判所の関与及び一時停止の要件や対象債権の範囲について争うための不服申立ての制度が必要である。
- ・指定法人が、強制力はないが対象債権者の同意を不要とする一時停止の要請をできるような制度設計が良いと思われる。
- ・指定法人による入口審査を厳格にすべきか緩やかにすべきかという問題がある。
- ・虚偽情報により融資を得る、粉飾決算を行う、一時停止中の偏頗弁済をする、資産の流用等で経営が悪化している等の債務者は手続から排除すべきである。
- ・指定法人による確認後にスポンサーが決まる場合、再構築計画案の内容が変更になることがあり、当該変更に対応した手続が必要である。

【筆者による若干の付言】

私的整理の成否が多数決で決せられるとすると、対象債権者がそもそも私的整理手続への参加を躊躇する事例が現在より増える可能性も否定できません。不参加が自由に認められると、新制度の意味が乏しいものになってしまいます。また、その時点で参加に応じるべきかについてあまり重過ぎる審査がなされることになれば、新制度の使いやすさが減殺されます。どのように新制度の実効性を保つのか、難しい問題です。

②対象債権者集会における再構築計画案の決議

【主要な指摘・意見・問題提起】

- ・少額の対象債権者保護のため、3/4の賛成を必要とすべきである。
- ・少額の対象債権者保護のため、頭数要件の検討を要する。
- ・頭数要件としては、過半数とするのが妥当である。

【筆者による若干の付言】

決議要件についても、頭数要件の採否、議決権額要件をどの程度の割合にするかも悩ましい問題です。頭数要件については、商取引債権が対象債権になるかによっても考え方が分かれるかもしれません。

③裁判所による決議の認可

【主要な指摘・意見・問題提起】

- ・裁判所の認可手続を重くしない方が良い。
- ・対象債権の選定の合理性、無担保債権者と担保権者の利益相反、スポンサー選定の合理性も裁判所が判断すべきかの検討を要する。
- ・手続開始時点において対象債権者の範囲に対する不服申立ての機会がないのであれば、認可要件及び即時抗告の理由として、対象債権者の範囲の相当性も含めるべきである。
- ・認可前にも対象債権者の意見を十分主張できる機会を設けるべきである。
- ・全ての債権者に対する善管注意義務を担うべき主体は指定法人か、最終的には裁判所か検討が必要である。
- ・認可に際しては、指定法人の判断を尊重する考慮規定を設けるなどの工夫が考えられる。

【筆者による若干の付言】

裁判所の審査をどの程度のものにするかによって、手続の重さや柔軟性、対象債権者の保護に影響するものであり、難しい問題です。指定法人と裁判所の役割分担をどのように考えるかにもよると思われます。

6. その他

【主要な指摘・意見・問題提起】

- ・指定法人としては、事業再生 ADR をやっている機関が一番想定されやすい。
- ・債権者が債権放棄等の権利変更を行う場合、法人税基本通達 9-4-1、9-4-2 に基づく無税償却になることが必要である。

- ・新しい制度の活用を考えるのであれば、DD 費用や外部専門家をリテインする費用支援等を検討してはどうか。
- ・株主責任及び経営責任の取扱いについて整理が必要である。
- ・少額の対象債権者保護のため、反対した少額の対象債権者による、賛成した対象債権者に対する少額の対象債権の買取請求権等の措置を検討して頂きたい。
- ・買取請求権の制度の当初段階からの導入は難しいように思える。

【筆者による若干の付言】

今後も、新制度がより具体化されていく中でさらに課題が出てくると思われます。

最後に

新制度は、我が国の現状の私的整理及び法的整理、つまり倒産・事業再生実務全体に大きな影響を与えるものです。債務者及び対象債権者双方の利益に配慮しつつ、使いやすい制度となることが望まれます。

今後も議論の推移を慎重に見守る必要があります。

2023 年 2 月 16 日

[執筆者]



大川 剛平（弁護士・パートナー）

kohei_okawa@noandt.com

法的整理、私的整理を問わず、企業（上場・大企業・中小企業いずれも）・個人の事業再生・倒産業務全般につき、債務者側、スポンサー側、債権者側で豊富な経験を有する。

その他、債権回収・保全、M&A、訴訟を中心とする企業法務全般を取り扱う。

また、破産管財人に加え、代表取締役職務代行者、仮代表取締役、代表清算人等への就任経験も有する。

2002 年早稲田大学法学部卒業。2006 年弁護士登録（東京弁護士会）。2018 年 Duke University School of Law 卒業（LL.M.）。

2020 年度東京弁護士会倒産法部事務局次長。

本ニュースレターは、各位のご参考のために一般的な情報を簡潔に提供することを目的としたものであり、当事務所の法的アドバイス構成するものではありません。また見解に亘る部分は執筆者の個人的見解であり当事務所の見解ではありません。一般的情報としての性質上、法令の条文や出典の引用を意図的に省略している場合があります。個別具体的事案に係る問題については、必ず弁護士にご相談ください。

長島・大野・常松 法律事務所

www.noandt.com

〒100-7036 東京都千代田区丸の内二丁目7番2号 J Pタワー

Tel: 03-6889-7000 (代表) Fax: 03-6889-8000 (代表) Email: info@noandt.com



長島・大野・常松法律事務所は、500名を超える弁護士が所属する日本有数の総合法律事務所であり、東京、ニューヨーク、シンガポール、バンコク、ホーチミン、ハノイ、ジャカルタ及び上海に拠点を構えています。企業法務におけるあらゆる分野のリーガルサービスをワンストップで提供し、国内案件及び国際案件の双方に豊富な経験と実績を有しています。

NO&T Restructuring Legal Update ～事業再生・倒産法ニュースレター～の配信登録を希望される場合には、
<https://www.noandt.com/newsletters/nl_restructuring/>よりお申込みください。本ニュースレターに関するお問い合わせ等につきましては、<newsletter-restructuring@noandt.com>までご連絡ください。なお、配信先としてご登録いただきましたメールアドレスには、長島・大野・常松法律事務所からその他のご案内もお送りする場合がございますので予めご了承くださいませようお願いいたします。