



弁護士

富川 諒
(とみかわりょう)

〈出身大学〉
神戸大学法学部
京都大学法科大学院

〈経歴〉
2015年12月
最高裁判所司法研修所修了
(68期)
大阪弁護士会登録
弁護士法人中央総合法律
事務所入所
2019年8月
金融庁監督局銀行第二課
地域金融企画室 室長補佐
2021年4月
金融庁監督局銀行第二課
課長補佐
2022年4月
事務所復帰

〈取扱業務〉
金融法務、M&A、
会社法務、一般企業法務、
家事相続法務

事業成長担保権(仮称)の概要

弁護士 富川 諒

1 はじめに

令和3年4月、担保法制部会(座長・道垣内弘人専修大学法科大学院教授)が設置され、担保法制全般の見直しについて議論がされています。

明治民法施行から約120年間、国内外の経済環境は大きく変化しており、例えば海外では、事業全体に担保権を設定し、事業の継続や発展に資する資金を調達する実務が進展しています。しかしながら、日本では事業全体に対する担保権が認められないこともあり、こうした形の金融は難しい状況にあります。

こうした状況を踏まえ、金融庁は、事業全体に対する担保権(事業成長担保権(仮称))の導入を提案しており、令和2年11月に金融庁に設置された「事業者を支える融資・再生実務のあり方に関する研究会」(座長・神田秀樹学習院大学大学院法務研究科教授)は、令和3年11月、事業成長担保権に係る議論の状況を「論点整理2.0」として取りまとめ、公表しました。

2 事業成長担保権の概要

(1) 議論の背景

ア 「論点整理2.0」では、現状の融資・再生実務の課題に触れた上で、事業成長担保権の導入による実務改善の可能性が示されています。

イ 現在、日本では、事業者は複数の金融機関と個別に融資契約を締結するという実務が一般的です。これは、事業者・金融機関双方にとってリスク分散などのメリットがある一方、事業を深く理解する金融機関が不在となりやすいというデメリットも指摘されています。多数の金融機関から融資を受けていた事業者が、コロナ禍の影響で事業が悪化した際に、どの金融機関も事業を深く理解していなかったために、事業再生に向けた支援を受けることができなかったという話を聞いたことがあります。これはまさに、上記のデメリットが顕在化した場面であると思います。

こうしたデメリットが生じる要因の一つとして、ある金融機関がコストをかけて事業者を支援しても、事業者支援のリターンが他の金融機関と按分されるため、コストをかけてまで事業者を支援するインセンティブが働きにくいという

ことが考えられます。特に、現行の担保法制の下では、担保権者の関心が事業価値ではなく個別資産の換価価値に向きやすくなるため、事業者と金融機関の関係はより希薄化しやすい構造にあるといえます。

ウ 事業成長担保権の活用により、こうした課題は解消され、事業者と金融機関の関係が深まることが期待されます。事業成長担保権は、事業の将来キャッシュフローを含む事業全体に対する担保権です。事業者と金融機関は、事業の成長という共通の目線を持ちやすくなります。ここでは、一つの金融機関(団)が融資を行うことが想定されますので、金融機関(団)はコストに見合うリターンを得やすくなり、事業者を支援するインセンティブが高まります。事業者・金融機関双方にとって、金融機関が事業を理解することに大きなメリットがありますので、両者の関係は緊密になりやすいといえます。

エ 事業成長担保権の制度設計にあたっては、こうした趣旨・目的が実現できるよう、米国・統一商事法典(米国UCC)や国連UNCITRALモデル法も参考にしながら、諸外国と日本との融資・再生実務の違いも踏まえて検討を進めることになると思われます¹。目的(物)の範囲や担保権者の適格性、公示制度、商取引債権や労働債権との優先関係、実行手続、倒産手続との関係など、検討すべき事項は多岐にわたり、筆者としても意見が尽きないところではありますが、紙面の都合上、ここでは割愛させていただきます。

(2) 活用場面

「論点整理2.0」では、事業者のライフサイクルに応じた様々な局面における事業成長担保権の活用可能性について、銀行からのアンケート結果が紹介されています。ここでは、その中でも特に金融機関からの反響が大きかった事例をいくつかご紹介いたします。

ア ベンチャー企業へのファイナンス

創業期は、事業拡大に向けて大規模な資金調達が必要になる場合が多いですが、現在、エクイティで資金調達している場合がほとんどと思われます。エクイティでの資金調達は、

デットに比べ資本コストが高くなるというデメリットがありますが、仮にデットで調達しようとしても、経営者保証が求められるという課題があります。こうした局面で事業成長担保権を活用することができれば、経営者保証に依存することなく、将来性を元にデットにより資金調達しやすくなる可能性があります。

イ 事業承継のファイナンス

事業承継では、金融機関が買い手の資力に応じた与信判断になりがちで、経営者保証なしに無担保で融資を受けることは難しいという課題があります。もっとも、事業承継は、事業計画や事業の将来性を見通すことができるからこそなされるものですので、将来性を元に資金調達することが合理的な局面といえます。こうした局面で、事業成長担保権を活用することができれば、経営者保証に依存することなく、円滑な事業承継が実現しやすくなる可能性があります。

ウ 第二会社方式における新会社へのファイナンス

再生手法の一つとして、第二会社方式が用いられることが多くありますが、新会社が担保となるような個別資産を持たない場合、二次ロスの懸念等を理由に、金融機関が再生資金のファイナンスを躊躇し、再生計画が承認されない場合があります。こうした局面で、事業成長担保権を活用することができれば、金融機関の関心が再生計画で想定される事業キャッシュフローに向き、再生資金を調達しやすくなる可能性があります。

(3) 事業成長担保権に関する誤解

事業成長担保権の制度設計をめぐる様々な議論がなされておりますが、そもそも事業成長担保権を導入すべきかどうかという入口部分の議論で、一部の方に誤解があるように思いますので、その誤解を解きたいと思います。

ア まず、現状の実務が否定されるのではないかという誤解です。「論点整理2.0」でも強調されているように、事業成長担保権は、既存の実務を否定するものではありません。事業成長担保権が導入されたとしても、今まで無担保あるいは不動産担保等でなされてきた資金調達は今後も続いていくものと考えられます。今まさに資金調達に苦しんでいる事業者のための新たな選択肢として、事業成長担保権の導入が検討されているのです。

イ 次に、融資額が事業価値より著しく低い場合、事業成長担保権は過剰担保になるのではないかという誤解です。これは、金融機関は担保価値の範囲内でのみ融資するものであるという誤った前提があるように思います。たしか

に、個別資産に対する担保権では、個別資産の価値が事業価値と直接連動しないため、担保権者の関心は、事業価値ではなく担保価値の範囲内かどうかに向かいやすいといえます。しかしながら、事業成長担保権は、その対象が事業価値であるため、担保権者の関心は、事業が成長するかどうかという点に向かいやすくなります。ここでは、事業を成長させるために必要かつ十分な額を融資するかどうかことが重要であり、担保価値と融資額の差は問題になりません。そのため、事業成長担保権が設定される場合には、そもそも過剰担保の問題は生じないと考えられます。

ウ 次に、事業成長担保権が設定されることで、商取引先や労働者の地位が不安定になるのではないかという誤解です。そもそも、現在の法制度の下でも、商取引先や労働者は、担保権が設定された個別資産から優先的に回収することはできませんので、十分な保護が図られているとは言い難い状況です。この点、「論点整理2.0」では、事業成長担保権の性質上、事業全体の継続や成長に不可欠な債権者を保護することが必然的に求められるとした上で、その具体的な制度として、事業成長担保権が設定されている場合には、全部または一部の商取引債権や労働債権を優先的に保護する、あるいは事業成長担保権の実行手続において、民事再生手続における少額弁済のような制度を設けるといった案が示されています。こうした制度の下では、商取引先や労働者は、事業成長担保権が設定されている方がより保護されることとなります。

3 今後に向けて

金融機関においては、事業者を支えるべく、日頃より多様な創意工夫を発揮されていることと思います。しかしながら、日本では、事業全体に対する担保権が存在しないという制度的制約も一因となって、必ずしも事業者の多様なニーズを十分に満たすことができていないという現状があると思います。事業成長担保権の導入は、既存の実務に加え、さらに資金調達の選択肢の幅を広げようとするものであり、事業者・金融機関双方にとって有益であると考えられます。事業者を支える融資・再生実務の発展のためにも、事業成長担保権の導入に向けて、建設的な議論がなされるよう願っております。

1 金融庁HPにおいて、「『全資産担保を活用した米国の融資・再生実務の調査』報告書」(株式会社野村総合研究所)が公表されている。