

◇ この議事速報(未定稿)は、審議の参考に供するための未定稿版で、一般への公開用ではありません。

◇ 後刻速記録を調査して処置することとされた発言、理事会で協議することとされた発言等は、原発言のまま掲載しています。

◇ 今後、訂正、削除が行われる場合がありますので、審議の際の引用に当たっては正規の会議録と受け取られることのないようお願いいたします。

○津島委員長 次に、階猛君。

○階委員 立憲民主党の階猛です。

私は、今から二十年ほど前は銀行で社内弁護士をしていました、当時は銀行員向けに「銀行の法律知識」といった本を出して、そして、これからは不動産担保や保証に頼らない融資の時代が来るということなどもこの本の中に書かせていただいております。

そういう中で、今回、事業性融資の推進というこの目的には私も賛成するところであります、その手段として企業価値担保権を設けることには懐疑的であるということをまず申し上げたいと思います。

その上で、先ほど馬渕参考人の方から事業性融資の活用対象ということで、四つのことを説明いたしました。この①から③のところは、この委員会でも馬場さんが質問したりして明らかになつてているところですが、④のところはちょっと私にとっても耳新しいところでございましたので、この④の上場新興企業に対する事業性融資の場合に

企業価値担保権をどのように活用するのかということがあります。御説明いただけますでしょうか。

○馬渕参考人 御質問ありがとうございます。

四つのケース、こちらはサテライト活用になるかと思いますが、上場した後の企業がどこかに買収されたいというケースもあるわけなんですが、そのときに、なかなかキヤツシユフローを回収できないんじやないかというところで、MアンドAが前に進まないケースがございます。

しかし、上場している以上、審査、与信などもある一定あるわけですし、また、情報開示、金融機関とのコミュニケーションも非常に有益ですので、例えば、MアンドAというプロジェクトのときのみに企業に対して事業性融資の担保をつけて、MアンドAが完了して、あるいはいろいろな利益が分配できた後は、もうこの担保を解除していく、このような使い方ができるんじやないかなというふうに考えてございます。

ですので、そうしたこと、ある程度与信があり、そして金融機関とのコミュニケーションにも慣れている企業が活用することで、一つ成功事例として事例が出てくるんじゃないかな、そういうことをイメージしております。

以上になります。

○階委員 今の点について、ちょっともう一つお聞きしたいんですが、そうすると、買収側の資金調達の手段として企業担保権を活用するということをおっしゃっているということでおろしいですか。

今うなずかれたので、という前提でお聞きしま

すと、今回、企業価値担保権は債務者でなければ設定できないということになつていて、企業買収する側は債務者じやありませんので設定できないんじやないかなと思うんですけれども、その点はどうなるんでしょうか。

○馬渕参考人 ありがとうございます。

買収する側ではなく、買収されたい側のときの与信に有効だと思つておりますので、その場合は担保権がつくのではないですか。

○階委員 済みません、ちょっとと食い違つている。

買収されたい側は、そうすると、資金調達をするわけですか、企業担保権を設定して。そこがちよつとよく分からぬ。買収する側が資金調達をするというのは分かるんですけども、買収される側が資金調達をする、ここがよく分からぬんですけれども、そこを教えてもらえますか。

○馬渕参考人 買収する側ではなく買収される側の与信がつかない、だけれども、買収したい側の企業もあるわけですので、そこに對して資金ニーズが充てられないかという新しい提案にはなります。

○階委員 買収したい側が企業担保権を利用しようとしても、その企業自身がお金を借りるわけではないので、担保権は設定できないんですよ。これが法律のたてつけなので、これ以上はもう議論しませんけれども、私は、今の点はちょっと疑問が解消されませんでした。

その上で、馬場さんがこの間指摘した三つの局面を考えてみますと、企業担保権が典型的に活用される場面、そこで考えてみますと、今度は連合

の村上参考人にお尋ねしますけれども、中小企業とかスタートアップ企業がこの企業担保権を活用して資金を調達するということになるわけですよね。ところが、そういう企業で、実際問題、労働組合がどれだけ組織されているのかということが疑問になるわけです。そういう場合にどうやって従業員の権利を守つていったらしいのかということをお尋ねしたいと思います。

○村上参考人 ありがとうございます。

中小企業など、スタートアップ企業ですとかそういうふたところでの労働組合の組織率は極めて低いというのが現状ではございます。そうした中ですけれども、私ども、いつでも御相談いただければ労働組合づくりには支援をさせていただこうと考えております。

法律の中で、やはり、どういったところから何を守るのかということになるかと思いませんけれども、やはり設定時には、働く人たちにきちんとこういうことになつたんだということを知らせ、また、実行時にも十分に協議をする、話しをしていくと

○階委員 私は、連合さんの立場として、組合がある会社だけではなくて、すべからく労働者の権利は守るべきであると思うわけですよ。そうした場合、この企業価値担保権が利用される局面というのは、先ほど申し上げているとおり、中小企業とかスタートアップで組合がない会社も多い、そういうところで労働者の権利をなかなか守つていいのが難しい場面も想定されるということですから、そもそも、この企業価値担保権の導入とい

うのは、連合さんとして、これをこのまま進めていいのだろうかと思うわけですね。私としては、企業価値担保権の導入には連合さんとして反対すべきではないかと思うんですが、この点についていかがでしょうか。

○村上参考人 御質問いただき、ありがとうございます。

私も、どのような融資制度が好ましいのかというところについて、何か定見を持つていて、専門的な知識を持つていて、何がございませんので、この担保制度についての、つくるべきでないとかつくるべきといったような考え方を持つているわけではございません。

ただ、つくるのであれば、どんな形であれ、働いている方が保護される権利をきちんと保障されるという制度づくりをしていただきたいというふたことを申し上げているところでございます。

○階委員 井上参考人にもお尋ねしたいと思います。

企業価値担保権は、御説明があつたとおり、企業をいわば丸ごと担保に取つて、債権者の判断で担保権を行使して、優先弁済を受けられるという意味で、いわばスーパー担保権という側面もあるのかと思つております。他方で、債権者が債務者と伴走して企業価値を高めていくツールにするという意味では、いわば抜かずの宝刀という側面もあると思つています。

こうした相反する二つの側面があると思いますが、参考人の見解を伺いたいと思います。

○井上参考人 御質問ありがとうございます。

スーパー担保権であるとともに、抜かずの宝刀であると。

この一つ目のスーパー担保権、これは包括的という意味ではおつしやるとおりでございますが、先ほども申し上げましたように、大きな穴が空いていて、その穴を通じて取引債権者、労働者、その他利害関係者の利害を調整するという側面がございますので、スーパー担保権と言えるかどうかにも考え方方が分かれるところかなというふうに思います。

ただ、抜かずの宝刀という面はおつしやるとおりでございますので、スーパー担保権をむやみやらと振り回して、すぐに実行するということは元々想定されていないだろうと思います。繰り返しで恐縮ですが、この参考資料の十四ページのところに挙げました、米英などで行われているフローで見ましても、平時から右にかけてだんだん経営がうまくいかない状況が進んでいく中で、直ちに実行ということではなく、モニタリングを強化していくたり、対話を重ねて対応方針を検討、実施したり、財務リストラを経た上で、なおどうもうまくいかない、それでもまずは、最初は恐らく任意の事業譲渡で、合意ベースでやるんだろうと思いますが、それでも債務者との関係がどうにもこうにもしようがなくなつたときに、一番右の実行になるという意味で、対話は早く始まる、そういう意味では、事業者からしますと、金融機関とのやり取りは今までより増えるかもしれません、やはり実行というの最後の手段というふうに考えております。

○階委員 一つ目のスーザー担保権というところについては、穴があるんで、果たしてそう言えるだろかというようなことをおっしゃったと思います。

その穴の話、先ほどのページに書かれていることだと思います。その中でも二つの穴、ゼロサムの穴というのがあって、一定額が債務者の清算手続又は破産手続を通じて残存する無担保債権者に支払われる、この穴が大きいか小さいかによってスーザー担保権と言えるかどうかが変わってくると思うんですね。

私が思うに、担保権者と一般債権者だつたら、当然、担保権者の方が優先する、これは常識なんですかけれども、その常識を一部変えようとしているのがこの条文というかこの規定だと思うんです。

連合さんは、いわゆるカーブアウト部分というんですか、この部分で、退職金債権、三分の一までは共益債権で保護されているんだけれども、残りの三分の二もこのカーブアウト部分で保護すべきだというお考えを示していらっしゃるんですが、この点について、井上参考人はいかがお考えでしようか。

○井上参考人 御質問ありがとうございます。

私自身は、この二つの穴のうち一つ目の穴が重要だと思っておりまして、この穴を空けることで、企業価値が維持され、むしろ保存されることについて、担保権者、債務者、労働者共に双赢・ウイン・ウインの関係がつくられると思っておりますので、こちらで利害を調整するということをベースに考えるべきだと思っていますので、二つの穴、今

まさに御質問い合わせたところについては、余り大きくない方がいいというふうに思っています。ここはもしかすると意見が異なるところかもかもしれません。

そして、この穴については、逆に、逆にといいますか、どこに行くかというと、ここに書きましたように、全て残存する無担保債権者全体に行きますので、果たして労働者あるいはそれ以外のいわば弱者と呼ばれるような人に行くかというと、そういう制度にはなっておらず、広く様々な全ての無担保債権者に行きます。

ですから、例えば、銀行その他の金融機関で再建でき切れなかった部分についても、同じように行きます。そうすると、二つ目の穴というのは、利害調整の、特に弱者との利害調整のツールとしても余り効率的なものではないというふうに考えておりますので、その意味では、この二つ目の穴に大きく期待するというよりは、一つ目の穴をどう活用していくかという議論をすべきではないかと考えております。

以上です。

○階委員 カーブアウト部分に余り期待すべきではないという考え方を示されました。

連合の村上参考人、いかがでしょうか。

○村上参考人 ありがとうございます。

カーブアウト部分について、大き過ぎるとかえつて弊害が出るところは、御主張はそれはそれと/orあるかと思っておりますが、しかし、私どもとしては、井上参考人がおっしゃったような二つの穴、一つ目の穴だけで十分かというと、

やはり二つ目の穴も必要かと思つております。

その二点に関して、先ほども申し上げましたけれども、条文ではそれが一体どれぐらいになるのかということが分からぬということがございまして、その部分について、労働債権者を含めた一般債権者の保護に一定程度応えられるような水準とすべきだと考えておりますし、その点について、審議の中でも明らかにしていただきたいと考えております。

○階委員 仮にそこが大きくなつたとしても、今、井上参考人がおっしゃつたとおり、全ての一般債権者の配当原資になるわけでして、労働者だけに回るわけではないということも留意した方がいいと思います。

そして、その上で、井上参考人にお尋ねしますけれども、企業価値を広く担保に取るということなんですが、今までそういう制度は私はあつたのではないかと。

すなわち、企業価値というのは、その企業に遊休資産がないとすれば、将来生み出すキャッシュフローの総額を現在価値で割り引いたものだというふうに考えられると思います。

この前提に立つた場合、将来キャッシュフローの源泉である売り掛け債権や在庫商品、あるいはキャッシュフローが入つてくる預金口座、これを担保に取るというのが、ABLなどといって、今まであつた手法。これがなかなか使われてこなくて、事業性融資が推進されてこなかつたわけですね。

私は、一足飛びに企業価値担保権を導入するよ

りも、今あるツールを有効活用する、これをまず先にやるべきではないかと思うんですが、いかがでしょうか。

○井上参考人 ありがとうございます。

ABLの利用が余り進んでいないというのはおっしゃるとおりだと理解しています。

ただ、ABLというものは、英米でもそうなんですが、それでも、いわゆるボローリングベースのファイナンスに使われているものでして、売り掛け債権でいえば、残存、それぞれのその時々の残高ベースで融資をする。その意味では、企業全体の将来キヤツシユフローを現在価値に割り引いた形の融資にはなかなかつながらないところがござります。

実際に、この担保というのは、企業価値担保と違つて、事業全体をまとめて実行するということにはならず、そのときに存在する債権をつかまえて換価処分する、回収するということになります。

そうすると、今回提案されている企業価値担保の方が、いわば、まさに先ほどから繰り返し申し上げている、穴をつくつて仕入れその他の資金を払い出しながら事業全体を譲渡して、のれんを含めた事業価値を実現するという仕組みになつてゐるのに対して、現在ある債権担保、あるいは在庫担保というのは、そういうのはないものですから、別のものとして考えた方がいいのではないかと考へております。現在の担保を利用したABLも併せて推進していくべきだと思いますが、

それをむしろ制度間で競争させながら利用を促していくということの方が有効ではないかと考えております。

○階委員 ABLよりもっと前からある古典的な担保で、株式担保というのもありますね。

この株式担保の方が、私は、実行も簡単だし、なおかつ伴走型支援にも資するのではないか。すなわち、株式担保をもし持つたまま企業が潰れてしまえば、無価値になつてしまふわけですよ。紙くずになつてしまふわけですよ。ということを考えると、より企業価値を維持、あるいは高める、こういうインセンティブが湧くと思つていて、私は、株式担保、これは非常にシンプルな古典的なやり方ですけれども、そちらの方が優れているんじゃないかなと思いますが、この点、井上参考人、いかがでしょうか。

○井上参考人 ありがとうございます。

ただ、株式担保というのは、今まさに御指摘があつたように、肝腎の債務者が潰れたときは紙くずになつてしまふという担保でござりますので、担保権者にとつてはほとんど魅力のない担保です。株式担保を取るという意味は、コントロールをある程度グリップを利かせる目的はあるんですが、換価価値によつて債権を回収する意味はほぼゼロになります。

それに比べますと、企業価値担保は、その株を発行している事業会社そのものの事業キヤツシユフローを捕まえることになりますので、その点では、申し上げたとおり、事業自体を譲渡した代金

を、いわばほかの金融機関を排除して優先的に回収できるという意味で、債権回収の観点から大きく異なるものだと思います。

ですので、担保というのはあくまでも、債権者側から見ても使い勝手のよい、あるいは使う価値のあるものでなければいけないとことからすると、株式担保が、今私が申し上げた、現在想定されている企業価値担保の代替手段にはならないと考えております。

○階委員 私も、回収局面では全く当てにならないということを前提として聞いているわけですよ。ただ、金融庁は伴走型支援を進めるために企業価値担保が必要だと言つてはいるのであれば、伴走型支援ということに重きを置くのであれば、伴走型支援という方に重きを置くんだつたら株式担保の方が優れていますよということを申し上げました。

その上で、全銀協の福留参考人にもお尋ねしたいと思います。

今回の企業価値担保権を設定するとなれば、評価の段階から始まつて、コストがかかります。また、信託会社を利用するとなれば、これもコストがかかります。他方で、融資から得られる金利收入、これは、異次元の金融緩和以降、微々たるものになつてしましました。

このコストに見合う収益が得られないとなれば、幾ら立派な制度を使つても利用されない、宝の持ち腐れになると思つてますが、この点はいかがでしょうか。

○福留参考人 あくまでも仮定の話でございますが、金利水準をどのように設定するというのをケ

ース・バイ・ケースですので、始まつてみないと分からぬと思います。

今、現行ある様々な融資の案件においても、複雑性があつたり私どもの方に手間やコストがかかるケースでは、その分、対価として金利を頂戴するというのは通常の銀行取引の中で行われていることですので、やってみて、いろいろなケースを見ながら多分金利水準も定まってくると思いますけれども、あるいは、それは各行の戦略にもよりますので、これだけコストをかける融資はやらないという銀行も出れば、コストをかけるけれども、しつかり金利を頂戴してこの事業を進めていく銀行も出てくるかというふうに思いますが、繰り返しますけれども、始めてみなければちよつと分からぬという部分もございます。

○津島委員長 階君、時間が経過しております。

○階委員 はい。

時間が参りましたので終わりますけれども、コストに見合った金利をいただくというようなお話をありました。ただ、ユーナーは、先ほど来申し上げているとおり、中小企業が中心になると思います。中小企業においては、信用保証協会に保証料を払つて融資を受けた方がコストは安くなる可能性も十分あると思つております、そことの競争関係から、やはり企業価値担保権の利用範囲は狭いのではないかと思つてゐるということを申し上げまして、質問を終わります。

ありがとうございました。

○津島委員長 これにて階君の質疑は終了いたしました。