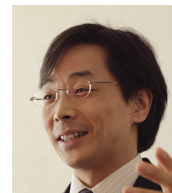


本号の掲載記事

- 新年のご挨拶 弁護士 大川治
- トピック スタートアップ法務「令和4年「スタートアップ育成5か年計画」を受けて」 弁護士 池上由樹
- 連載 動産・債権を中心としたあらたな担保法制について
「第14回 担保法制の見直しに関する中間試案について①」 弁護士 奥津周
- 近時の実務話題&裁判例レビュー 弁護士 大川治

新年のご挨拶



弁護士 大川 治

皆さま、明けましておめでとうございます。本年もどうぞ、よろしくお願いいたします。

さて、本年の干支はうさぎ、卯年ですね。普段、あまり干支のことをどうこうとは考えずに過ごしていますが、なにしろ、昨年は、オミクロンの流行で始まり、ロシアによるウクライナ侵攻、原材料価格等の高騰、急激な円安進行、安倍元首相銃撃事件発生など、先行き不透明で、暗い世相を象徴するような事態が続々と起こりましたので、今年は、うさぎにあやかって、明るい未来に向かって飛躍する年になればいいなと心底から思います。

そして、世の中の動きは、ますます速く、かつ、複雑になっています。そうした状況の変化に機動的に対応できるように、ここでもうさぎにあやかりたいです。「脱兎のごとく」という言葉は、逃げ足が速いさまのように否定的に使われることもあります。もとは、素早い行動を指す用語でした（孫子九地篇）。野を駆けるうさぎのように、機動的に柔軟に、刻一刻と変化を遂げるこの世界に対応し、本年も皆さまのご期待に沿えるよう、精進して参ります。

本年の法務課題の展望について若干。

会社法務分野では、株主総会資料の電子提供制度が3月総会からスタートします。適用初年度で、全株懇の「一体型アクセス通知」モデルを参考にしながら、各社にて、どういった対応をするか、真剣に検討されていることと思います。令和元年改正法の趣旨、デジタル化の進展とサステナビリティの深

化を踏まえて、最適と考える方針をお選びいただければと思います。当事務所でも、十分に皆さまをサポートできる準備を整えてまいります。また、昨年11月に、経産省が「公正な買収の在り方に関する研究会」を設けて議論が進展しています。一昨年来、有事導入型買収防衛策の発動等に関する司法判断が相次ぎました。今後も、様々な買収提案がありうるところで、研究会の議論の行方が注目されるところです。

金融法務分野では、昨年のディスクロージャーワーキング・グループ報告書を受けた非財務情報等の開示の充実等のほか、金融リテラシーの向上、顧客本位の業務運営などの論点が注目でしょうか。あと、成長資金の調達のあるりよう等も興味深いと思います。

そして、法制審議会担保法制部会が昨年末に担保法制の見直しに関する中間試案を取りまとめておりますので、パブリックコメントを経たうえでの今後の進展も目が離せません。

デジタル関連（Society5.0、デジタルプラットフォーム、Web3.0、メタバース等）、個人情報保護法制、ビジネスと人権などの分野での実務の進化・深化のスピードも速いことでしょう。

さらには倒産件数の増加が見込まれており、与信管理の観点でのリスク管理にも目配りいただければと思います。

当事務所でも、こうした様々な課題について研鑽を深め、少しでもお役に立てるよう努めて参りますので、どうぞ、引き続き、よろしくお願い致します。

令和4年「スタートアップ育成5か年計画」を受けて



弁護士 池上 由樹

昨年は、「戦後の創業期に次ぐ日本の第2期創業期を実現するため、本年をスタートアップ創出元年として、「スタートアップ5か年計画」を設定して、スタートアップ創出に強力に取り組みます」との岸田内閣総理大臣年頭記者会見から始まりました。これを受けて、昨年11月28日、スタートアップ育成5か年計画（以下「5か年計画」といいます。）が策定されました¹。そこでは、①スタートアップ創出に向けた人材・ネットワークの構築、②スタートアップのための資金供給の強化と出口戦略の多様化、③オープンイノベーションの推進を3本の柱とし、これらを実現するための各種施策の方向性が示されています。

5か年計画に基づき、今後、スタートアップ関連の各種施策が実行されるものと思われますので、スタートアップはもとより、スタートアップと事業連携をする企業の方々においても、今後の動向を注視する必要があります。

5か年計画では、上記①から③について、多岐にわたる施策が定められていますが、今回は、②の投融資や出口戦略関連のうち、重要と思われるトピックについていくつかご紹介したいと思います。

1. スタートアップへの投資（個人に対する株式買取請求権）

5か年計画においては、スタートアップへの資金供給の強化が課題であり、そのために、国内のみならず海外投資家の呼び込みを図るとされています。一方で、海外投資家にとって日本の契約書式等が参入障壁となる場合があるとの指摘もあるため、グローバルスタンダードに沿ったモデル契約書の作成・周知を通じて、海外投資家が活動しやすい世界クラス環境の整備を進めるとしています（5か年計画 5（25））。

この点、日本のスタートアップ投資実務と米国を中心とするグローバル実務との乖離がある点の一つとして、経営株主（創業者）個人を対象とする株式買取請求権があります。スタートアップ自身が投資家との契約に違反した場合等に、スタートアップに対して、投資家の株式の買取義務を負わせるとともに、経営株主にもその買取義務を負わせるものです。これは、会社が自己株式を取得する場合の財源規制（会社法461条）との関係上、会社が株式の買取りに応じることができない場合の手当てとして定められたり、所有と経営が一致して

いる状態の多いスタートアップにおいて、会社の行為を経営株主の行為と同視する傾向にあったことがその背景にあります。なお、米国のスタートアップ投資実務では、個人はもとより、スタートアップに対する株式の買取請求権（Redemption right）を認めること自体稀です。出資はリスクマネーであり、これを「巻き戻す」という発想自体が無いことに起因するものと思われます。この点からも日本の投資実務の特異性が窺えます。

このような経営株主個人を対象とする株式買取請求権を求める日本の慣行は、経営株主となることが多い創業者にとって、起業しようとするインセンティブを阻害するものとの指摘があるところです。そのため、公正取引委員会及び経済産業省が令和4年3月31日に策定した「スタートアップとの事業連携及びスタートアップへの出資に関する指針」²では、スタートアップの起業意欲を向上させ、オープンイノベーションや雇用を促進する観点からは、株式買取請求の対象者から、経営株主等の個人を除いていくことが、競争政策上望ましいとされています（同指針第3 2（6）エ）。一方で、令和4年12月23日に公正取引委員会が公表した「スタートアップをめぐる取引に関する調査結果」³においては、スタートアップの回答や出資者への立入調査の結果、スタートアップに提示された多くの投資契約書案において、なおも個人に対する買取請求が可能な株式の買取請求権が含まれており、その意味をスタートアップに十分説明したとはいえない事例も見られたとの報告がされています。

もちろん、個別の事案によるものではありませんが、スタートアップに出資する場合には、上記の観点も踏まえ、安易に経営株主に対する株式買取請求権を求めるのではなく、経営株主に対して、会社による自己株式の取得を実現するための協力義務を課す等の手当てをしながら、株式買取請求権の対象から、経営株主を除外することを検討することが望ましい対応であると思われます。

2. スタートアップへの融資（経営者保証に依存しない融資）

スタートアップにおいて、新株発行による経営株主の持分割合の希薄化を避ける観点などから、融資による資金調達ニーズがあります。一方、スタートアップは、成熟した企業と異なり、

不動産等の担保に適した資産を保有しておらず、当面赤字の状況が続く見込みであることも珍しくありません。そのような場合、融資を実行する際の信用補完の手法として、経営者による連帯保証を求めてきた金融実務があります。

これに対し、金融機関等による中小企業の経営者保証に関する自主的自律的な準則として、平成25年12月5日に「経営者保証ガイドライン」が公表され、経営者保証に頼らない融資の促進・定着が図られてきました。5か年計画は、さらにこれを進めるものとして、個人保証を求めない公的融資制度の充実を図るとともに、関係省庁において、経営者保証に依存しない融資慣行の確立に向けた施策を取りまとめるとしています（5か年計画5（13））。

この点に関連し、金融庁は、令和4年11月1日に「中小・地域金融機関向けの総合的な監督指針」等の改正案⁴を公表し、そこでは、金融機関が保証契約を締結する場合、どの部分が十分ではないために保証契約が必要なのかを、可能な限り、資産・収益力については定量的に、その他の要素については、客観的・具体的な目線を示して説明すること等の内容が盛り込まれています。この改正案は、既にパブリックコメント手続を完了し、本年4月1日から適用される予定です。金融機関においては、安易に経営者保証に頼るのではなく、ABL（Asset Based Lending）や現在金融庁主導で検討が進められている事業成長担保権⁵など、様々な信用補完の手法、工夫を凝らしながら、スタートアップへの資金供給が期待されているといえます。一方、スタートアップとしては、公的融資制度のさらなる活用と、上記の背景を踏まえた民間金融機関との折衝を通じ、融資による資金調達も積極的に検討できるものと思われる。

3. スtockオプション制度（税制適格Stockオプション）

資金が十分でないスタートアップにおいて、優秀な人材を確保するためには、Stockオプション（新株予約権）等のインセンティブを活用することが欠かせません。Stockオプションの設計をする際には、税率や課税時期を踏まえて、従業員にとって魅力的なインセンティブとなるよう検討する必要があります。

この点、日本では、Stockオプションの行使時（＝新株予約権を行使して株式を取得した時点）に給与課税等が発生することを避け、取得した株式の売却時、すなわち、現金を手にした時点ではじめて所得税が賦課される「税制適格Stockオプション」制度があります。

一方、「税制適格Stockオプション」として設計するには、「Stockオプションの行使価格を、発行当時の普通株式の時価以上とすること」を中心に、様々な要件を満たす必要があります（租税特別措置法29条の2）。

そのうちの一つに、Stockオプションの権利行使期間を「ス

tockオプション付与決議後2年を経過した日から当該付与決議の日後10年を経過する日までの間」と設定する必要がありますとされています。5か年計画では、この点が、日本のスタートアップが拙速にIPOを目指す要因の一つになり、特に、ディープレック系の事業化まで時間を要するスタートアップの出口戦略を硬直化させる懸念があるとの趣旨の指摘がされ、その対策として、税制適格Stockオプションの権利行使期間要件の期間延長を図るとしています（5か年計画5（9））。

これを受けて、昨年12月23日に閣議決定された「令和5年度の税制大綱」⁶では、設立後5年未満の非上場会社が発行するStockオプションについては、権利行使期間の終期の要件を10年から15年に延長するものとされています。

これらの改正は、本年4月1日に施行することが予定されており、それ以前に発行したStockオプションへの遡及適用はされない可能性が高いと思われるため、Stockオプションの発行を検討するスタートアップにおいては、その発行時期を遅らせることも検討するのがよいと思われます。但し、発行を遅らせることで、普通株式の価格が上昇し、上記税制適格Stockオプションの要件との関係で、Stockオプションの行使価格も高く設定しなければならない可能性も出てきますので、留意が必要です。

4. おわりに

本年は、政府の掲げるスタートアップ創出戦略の2年目にあたる年となります。今後、5か年計画に基づき、様々な施策が実行されるものと思われます。当事務所は、スタートアップ、また、スタートアップとかかわる依頼者の皆様が、これらのスタートアップ関連施策を十二分に活用できるよう、今後も情報発信に努めて参ります。

（注）

1 https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/atarashii_sihons-yugi/kaigi/dail3/shiryoul.pdf

2 <https://www.meti.go.jp/press/2021/03/20220331010/20220331010-1.pdf>

3 https://www.jftc.go.jp/houdou/pressrelease/2022/dec/221223_startupchousa.html

4 <https://www.fsa.go.jp/news/r4/ginkou/20221101/20221101.html>

5 5か年計画5（20）においても、「関連法案を早期に国会に提出することを目指す」とされ、これを受けて「金融審議会事業性に着目した融資実務を支える制度のあり方等に関するワーキング・グループ」において、急ピッチで検討が進められています（昨年11月から12月の間に既に5回の会議が開催されています）。

6 https://www.mof.go.jp/tax_policy/tax_reform/out-line/fy2023/20221223taikou.pdf

第14回 担保法制の見直しに関する中間試案について①



弁護士 奥津 周

1 動産・債権を中心とした担保法制の法制化の背景

この堂島法律事務所ニュースレターでも以前にご紹介しましたとおり、現在、法務省の法制審議会では、担保法制の見直しのための議論が続けられています。これは、従前判例実務で認められてきた動産譲渡担保、債権譲渡担保、所有権留保といった「非典型担保」（法律には明文はないが、判例実務で認められている担保権のことです。）について、法律で明文規定を定めるためのものです。

動産等の譲渡担保権等の明文化を進めることとした背景ですが、資金調達手段の拡大に大きな目的があります。我が国の金融実務では、不動産を担保とした融資は広く行われてきましたが、動産や債権を担保とした融資（ABL）はそれほど広く行われてはいませんでした。そのため、不動産をもたない中小企業においては、資金調達手段が限られ、企業の発展や継続が阻害されているとの指摘がありました。そこで、動産譲渡担保権や債権譲渡担保権を明文化し、その法律関係を明確にしたり、法的安定性を高めることにより、金融機関がこれらを利用した融資に積極的に取り組むことができる体制を作ることによって、中小企業の資金調達手段の拡大が企図されています¹。

2 中間試案の公表

令和3年4月から、法制審議会に担保法制部会がおかれ、法制化に向けた審議がなされています。担保法制部会のメンバーは、民法や民事訴訟法の学者のほか、弁護士、民間企業（地銀や都銀の関係者など）、関係官僚などで構成されています。

担保法制部会は、令和3年4月から令和4年12月にかけて29回の部会が開かれました。

そして、まもなく担保法制部会としての中間試案が公表され、パブリックコメントに付される見込みとなっています。

このニュースレターでは、担保法制部会で検討されていた中間試案の案をもとに、そのうち重要な点について今回と次回と2回に分けてご紹介をします。

なお、中間試案の中には複数の案が示されているものや、今後もさらに検討を続けるとしているものも相当数あります。また、パブリックコメントに対する意見をふまえて、さらに部会で審議をすることが予定されています。このため、中間試

案のとおり法制化されるとは限りませんが、中間試案で示されているものの中には、法制化がなされずに見送りとなるものも含まれていると思われるので、その点は留意が必要です。

3 動産・債権の譲渡担保、所有権留保の法制度化

中間試案では、動産譲渡担保（集合動産譲渡担保を含みます。）、債権譲渡担保（将来債権譲渡担保を含みます。）、所有権留保を法制度化することが示され、このこと自体に異論はありません。

ただ、法制度化の方法としては、①「動産抵当権」のような新たな担保物権を創設する方法（担保物権創設型といいます。）と、②新たな担保物権は創設せずに、動産や債権に対して債務を担保する目的でなされた一定の種類の契約に対して適用されるルールを定める方法（担保目的取引規律型といいます。）とが考えられますが、いずれの方法によるかは示されておらず、今後の議論によるものとされています。

4 対抗要件制度

(1) 登記優先ルール

現行法では、動産の対抗要件としては登記と引渡し（占有改定を含みます。）が認められており、登記と引渡しに優劣はないものとされています。そのため、譲渡担保権の設定の際に登記によって対抗要件を具備しても、先立って占有改定によって対抗要件が具備された他の譲渡担保権があれば占有改定の方が優先するとされており、これが譲渡担保によって融資をするときのネックになるとされていました。

そこで、中間試案では、動産譲渡担保の対抗要件として、登記と引渡し（占有改定を含みます。）の双方を対抗要件として認めることは維持しながら、登記により対抗要件を備えた場合には、占有改定によって対抗要件を備えた他の譲渡担保権に優先することが提案されています（この登記優先ルールが適用されるのは占有改定のみであり、現実の引渡しや指図による占有移転の場合は登記優先ルールの対象とはされていません。）²。

(2) 所有権留保と対抗要件

所有権留保の対抗要件については、特に対抗要件を不要と

する案と、所有権留保も引渡しが必要であれば第三者に対抗できないとする案と、両案が示されており、この点の方向性は固まっています。ただ、いずれの案を採用する場合であっても、目的物の代金債権を担保する限度では、他の動産担保権に当然に優先することが示されています。

これにより、例えば倉庫内の在庫に集合動産譲渡担保権を設定している場合でも、その後にある仕入先がその倉庫に所有権留保をしながら商品を納品したときは、その当該商品の売買代金の限りにおいて、その仕入先の所有権留保が集合動産譲渡担保権に常に優先することになります。

これは、動産の売主は、売買目的物の代金と紐付いた限りでは、最優先に保護されてよいという考え方によるものです。そうでなければ、債務者にとって重要な仕入が困難になり、事業の継続自体が困難になりかねないといえます。

一方、所有権留保が、当該商品の売買代金以外も被担保債権として設定されているときには（例えば、全ての売主が納品した商品の売買代金全ての支払いがなされるまで、売主が納品した全ての商品の所有権が移転しないとする場合などで、これを「拡大された所有権留保」と呼ぶことがあります。）、目的物と紐付かない債権についてはこのような優先性は認められず、対抗要件の先後で優先性を決めるとされています（所有権留保について対抗要件不要とする案も、その対象は目的物と紐付いた限りで不要とするものとされています。）。

(3) 登記制度

登記制度について、現在の登記事項に加えて、同一の動産や債権を目的とする担保権に関する権利関係を関連担保目録に一覧的に公示することができるものとし、この関連担保目録に、担保権の処分や順位の変更などを登記できるようにする案が示されています。一方、関連担保目録を導入せず、担保権の処分や順位の変更に関する登記を、個々の動産や債権譲渡の登記に付記するような形でできるようにする案も示されており、この点も方向性は定まっています。

譲渡担保を法制化するに伴って、抵当権などと同じように、担保権を処分したり後順位の担保権を設定したうえで順位の変更などでもできるようになればより担保の使いやすさが増すといえ、これらを可能とすることが提案されていますが（ただし、転担保、担保権の譲渡・放棄、順位の変更などについてどこまで認めるかは方向性は決まっています）、これをどのように公示するのが問題となっています。

5 後順位動産譲渡担保権者による譲渡担保権の実行

現在の判例では、先立つ動産譲渡担保権が設定されている同じ動産を目的として、後順位の譲渡担保権を設定することはできるとされていますが、後順位譲渡担保権者は、担保権を実行することはできないとされています（最判平成18年

7月20日判例タイムズ1220号90頁）。

これに対して、中間試案では、優先する全ての担保権者の同意を得たときには、後順位の譲渡担保権者も私的実行できることが示されています。優先する担保権者が同意していれば、後順位の譲渡担保権の実行を認めても弊害はありません。そして、後順位の譲渡担保権者とすれば、担保目的物の価値から先順位の譲渡担保権の被担保債権より余剰が見込めるときには、高く売れば売れるほど自らの回収が増える一方、先順位の譲渡担保権者が実行するとすれば、自らの債権以上の額で処分するニーズに乏しいことから、できるだけ高く売りたい後順位の譲渡担保権の実行を認める必要性も認められます。このような理解から、後順位譲渡担保権者による私的実行を認めるものといえます。

後順位の譲渡担保権者が先順位の担保権者の同意なく私的実行をしてしまったときの効果については、その私的実行の効果は生じないという案と、優先担保権の負担が残ったまま所有権が移転されるという案の両案が示されており、この点の方向性は定まっています。

6 法的実行

中間試案では、動産譲渡担保権や所有権留保においても、民事執行法上の競売による実行ができるようにすることが示されています。現行法では譲渡担保権や所有権留保は私的実行しかできませんが、改正によって競売もできるようになる見込みです。

譲渡担保権による競売は、後順位の担保権者も可能です。この場合、先順位の譲渡担保権者は、配当要求をして競売手続において配当を受けることができます。また、目的物の価額が競売の申立をした担保権者に優先する担保権者の債権や手続費用を超えるとき以外は、第三者異議の訴えによってその競売手続を取り消すことができるとされています。

(注)

1 法務大臣より法制審議会に対して「動産や債権等を担保の目的として行う資金調達の利用の拡大など、不動産以外の財産を担保の目的とする取引の実情等に鑑み、その法律関係の明確化や安定性の確保等の観点から、担保に関する法制の見直しを行う必要があると思われるので、その要綱を示されたい」との諮問がなされました（諮問第114号）。

2 中間試案では、この登記優先ルールを、動産譲渡担保権全般に適用するのではなく、集合動産譲渡担保権のみに適用するという案も紹介されています。

近時の実務話題 & 裁判例レビュー

弁護士 大川 治



中小企業庁、収益力改善支援に関する実務指針¹

「中小企業収益力改善支援研究会」（弁護士の委員として、長島・大野・常松法律事務所の小林信明弁護士が参加されています。）が策定した、中小企業を対象とする指針が発表されました。中小企業庁の経営改善計画策定支援及び早期経営改善計画策定支援においては、認定経営革新等支援機関が本実務指針に沿って支援を行うことが求められることとなります。

本指針は中小企業と金融機関、土業、コンサルティング会社といった関係者が「互いに収益力改善やガバナンス体制の整備に向けた取組を行う際に、経営者と支援者がこの実務指針を踏まえ、対話を通して、目線合わせや信頼関係の構築等につながることを目的とするものです。

本指針では、財務内容の悪化や資金繰りの悪化等で経営が困難になり、自助努力だけでは事業の再生が難しい状況（再生フェーズ）に至る前に早期に質の高い支援が実施されること（指針の中でも『早く対応していれば深刻な経営状況に陥らずに済んだのに』ということにならないよう』という言い回しがされています。）や、支援者の側での支援ニーズの掘り起こしの重要性も強調されています。末尾には中小企業やその関係者が利用し、問題点への気づきや指摘のツールとなる「経営者のための経営状況自己チェックリスト」「支援者による経営状況チェックリスト」も掲載されています。収益状況を改善する機会を逃し、本来なら再生・事業継続のチャンスがあった中小企業が廃業に至ってしまう事例は過去多数存在し、今後も予想されるところです。本指針は、中小企業の事業継続にとって非常に重要な、そして経営者がしばしば敬遠する、「早期に企業改革の手を打つこと」を強く促すものといえます。

本指針の本論では、①収益力改善（計画策定や、金融支援

の検討を含みます。）、②ガバナンス体制の整備、③伴走支援の3つの局面におけるタスクや留意点を整理します。その中でも、支援者がどのように経営者と信頼関係を醸成していくかといった点、経営者と支援者の間で深く情報共有を行い、支援者が事業内容を理解する重要性等にも触れ、中小企業の実態を意識した内容になっています。ガバナンス体制の整備は持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を目指すうえでの重要な課題と整理されており、具体的な項目としては、取引金融機関等に対する適時適切、そして正確な情報開示が行われているのか、事業者と経営者の資産等は分別管理されているのかといった基本的な要素も含まれています。

当事務所は長年事業再生を柱の1つとしておりますが、弁護士等の専門家による支援領域は、本指針でいうところの再生フェーズにおける支援から、より手前の段階での支援・アドバイザリー業務へと日々広がってきています。求められる専門性の高いサービスを提供できるよう、弁護士一同引き続き研鑽を続けて参ります。

本年もどうぞよろしくお願いいたします。

(注)

1 <https://www.chusho.meti.go.jp/koukai/kenkyukai/shuuekiryokukaizen/shishin.pdf>

本ニュースレターは発行日現在の情報に基づき作成されたものです。また、本ニュースレターは法的助言を目的とするものではなく、個別の案件については当該案件の状況に応じて日本法または現地法弁護士の適切な助言を求めていただく必要があります。

本ニュースレターに関するご質問等は下記までご連絡ください。

電話：06-6201-4456（大阪）03-6272-6847（東京）

メール：newsletter@dojima.gr.jp

WEB：www.dojima.gr.jp