

本号の掲載記事

- トピック 金融法務「ディスカッション・ペーパー「暗号資産に関連する制度のあり方等の検証」の公表」 弁護士 柳 勝久
- トピック 倒産・債権回収「これまでの動産譲渡担保権の実行を振り返ってー譲渡担保権の法制化によせてー」 弁護士 三村 義幸
- 堂島法律事務所ウェビナーのご案内
- 近時の実務話題&裁判例レビュー 弁護士 大川 治

トピック 金融法務

ディスカッション・ペーパー「暗号資産に関連する制度のあり方等の検証」の公表



弁護士 柳 勝久

2025年4月10日、金融庁より、「暗号資産に関連する制度のあり方等の検証」と題するディスカッション・ペーパー（以下「本ペーパー」といいます。）が公表されました¹。暗号資産に関連する制度のあり方等については、昨今の暗号資産に係る取引の実態等を踏まえ、金融庁において検討が進められていましたが、今般、広く意見募集を行うため、ディスカッション・ペーパーとして、検証結果がまとめられました（同年5月10日まで意見募集）。本ペーパーの内容は、今後の制度内容や方向性に大きな影響を与えるものと考えられます。以下、本ペーパーの内容について紹介します。

1 暗号資産の取引の動向等

(1) 暗号資産取引の現状

暗号資産に関しては、その決済手段性等を踏まえ、資金決済に関する法律（以下「資金決済法」といいます。）において規制されていますが、現状、暗号資産は、決済手段としての利用も見られるものの、主として、投資対象としての利用が進んでいる状況です。

また、Web3（ブロックチェーン技術を活用した分散型ネットワーク）ビジネスの健全な発展は、社会問題を解決し、生産性を向上させるものとして期待されており、暗号資産取引

の拡大は、ブロックチェーン技術を活用したデジタルエコノミーを発展させるために重要であるほか、リスク判断力、負担能力のある投資家にとってのオルタナティブ投資の対象となり得るものです。

他方で、暗号資産については、詐欺的な投資勧誘も多数見られるほか、組織的な詐欺等の犯罪収益の移転に暗号資産が悪用されるといった問題点も指摘されています。

(2) 環境整備の必要性

こうした状況を踏まえ、本ペーパーでは、暗号資産取引市場の健全な発展のために、利用者保護を図り、暗号資産取引への信頼を得られることが不可欠である一方、過重な規制を課すことで、利用者や事業者の海外流出を招き、わが国の競争力を削いでしまいかねないことにも留意が必要であって、利用者保護とイノベーションの促進のバランスの取れた環境整備が必要と指摘されており、具体的には、金融商品取引法（以下「金商法」といいます。）の規制も踏まえながら、以下のような制度設計が示されています。

2 制度内容

(1) 規制対象について

まず、本ペーパーでは、暗号資産を、次の類型に分けて規

制する方向性が示されています。

資金調達・事業活動型暗号資産（類型①）	暗号資産が資金調達の手段として発行され、その調達資金がプロジェクト・イベント・コミュニティ活動等に利用される暗号資産（例：一部のユーティリティ・トークン）
非資金調達・非事業活動型暗号資産（類型②）	類型①に該当しない暗号資産（例：ビットコインやイーサ等のほか、ミームコイン ² 等を含む）

なお、規制対象に関し、資金決済法上の暗号資産に該当しないNFTについては、何らかの財やサービスを目的に取引されるものが多いこと等を踏まえ、一律に金融規制の対象とすることについては慎重な検討が必要と指摘されています。また、デジタルマネー類似型のステーブルコインは、資金決済法上、電子決済手段（同法2条5項）として位置づけられていますが、投資対象として取引されることは現時点において想定しにくい¹ため、規制見直しの対象とする必要性は乏しいとされています。

（2）情報開示・提供規制について

資金決済法上、暗号資産に関し、金商法上の開示規制に相当する規制はなく、実務上、暗号資産交換業者を介した新規の暗号資産の発行にあたっては、自主規制機関である日本暗号資産等取引業協会（以下「JVCEA」といいます。）が定める規則に基づき、ホワイトペーパー等の情報開示がなされています。

他方、その記載内容が不明確であるといった指摘があるほか、ホワイトペーパー等の作成者（暗号資産の発行者であり資金調達を行おうとする者）は正確な情報開示・提供義務を負っていません。こうした状況等を踏まえ、類型①（資金・事業活動型）の暗号資産に関しては、調達資金の利用目的や調達資金を充てて行うプロジェクト等の内容について、当該暗号資産の発行者と利用者との間の情報の非対称性を解消する必要性が高いものとして、多数の一般投資家に対して勧誘が行われるものであって、転々流通する可能性が高い暗号資産の発行について、一定の開示規制を設ける方向性が示されています。

これに対し、類型②（非資金調達・非事業活動型）の暗号資産に関しては、特定の発行者を觀念できない場合も多く、発行者に対して情報開示・提供義務を課すことは馴染みにくいとして、当該暗号資産を取り扱う暗号資産交換業者に対して、暗号資産に関する情報についての説明義務を課すとともに、価格変動に重要な影響を与える可能性のある情報について、投資家への情報提供を求めるといった制度設計が示されています。なお、暗号資産に関しては、暗号資産交換業者を通じた取引だけでなく、中央集権的な管理者がいないDEX（分

散型取引所）を通じた取引も行われていますが、本ペーパーでは、今後、当該取引が広がる可能性もあり、将来の実務の進展に留意が必要とされています。

（3）業規制について

暗号資産交換業者に対する業規制に関しては、現状、金融商品取引法令に基づく業規制と概ね同様の規制が、法令及びJVCEAの自主規制により整備されているほか、コールドウォレットでの利用者の暗号資産の管理等、いわゆるトラベルルール（暗号資産の移転に係る通知義務）といった規制も課されています。

本ペーパーでは、業規制に関する今後の方向性に関し、金商法の規律も参考に、業務内容に応じた参入規制等の緩和類型や顧客属性に応じた行為規制の緩和類型といった規制の柔軟化を図ること、無登録業者に対する実効的かつ厳格な規制の枠組みを設けること、暗号資産交換業に該当しない、暗号資産を対象とする投資運用行為やアドバイス行為を規制の対象とすることなどが指摘されています。

（4）市場開設規制について

金商法上、取引プラットフォームに対して、所定の市場開設規制（金融商品取引所の免許、私設取引システムの認可）が課されていますが、暗号資産取引（証拠金取引、現物取引）の取引プラットフォームに関して、現行金商法及び資金決済法上、市場開設規制は設けられていません。

本ペーパーでは、暗号資産の現物取引における利用者同士の注文のマッチング（板取引）に関し、同一の銘柄が海外の取引所を含めた多数の取引所（交換業者）で取引されており、個々の取引所における価格形成機能は限定的であることなどから、適切な取引管理やシステム整備は必要であるものの、暗号資産の取引所に対して、市場開設規制の必要性は低いのではないかと指摘されており、この点の規制強化には消極的な姿勢が示されています。

（5）インサイダー取引への対応等

暗号資産取引に関しては、金商法において、上場有価証券等と同様、不正行為の禁止、風説の流布等の禁止、相場操縦行為等の禁止等の各種規制が設けられていますが（金商法185条の22から185条の24）、インサイダー取引は、直接規制されていません。

本ペーパーでは、暗号資産に係るインサイダー取引への抑止力を高めるため、①金商法に定めるインサイダー取引規制と同様、重要事実等をできるだけ具体化した形式犯的規定を導入する、②重要事実について具体的に列挙するのではなく、抽象的・実質犯的規定を導入する、③不正行為一般の禁止規定を活用し、これに該当するような特に悪質性の高いインサイダー取引をガイドライン等で示して規制を実効化する、といった選択肢が示されています。

(注)

1 https://www.fsa.go.jp/news/r6/sonota/20250410_2/01.pdf

2 インターネット上のミーム（ジョーク）を基にして発行された暗号資産

トピック 倒産・債権回収

これまでの動産譲渡担保権の実行を振り返って—譲渡担保権の法制化によせて—



弁護士 三村 義幸

1 譲渡担保及び所有権留保の法制化

(1) 法律案の提出経緯と施行予定

2025年3月7日、内閣において、「譲渡担保契約及び所有権留保契約に関する法律案」（閣第43号。以下「本法律案」といいます。）及び「譲渡担保契約及び所有権留保契約に関する法律の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律案」（閣第44号）が閣議決定され、同日、国会（衆議院先議）に提出されました。本法律案の提出理由については、「金銭債務を担保するため、動産、債権その他の財産（不動産等を除く。）を担保の目的とすることを内容とする契約の利用状況に鑑み、譲渡担保契約及び所有権留保契約に関し、譲渡担保権者及び留保売主等の権利の内容、被担保債権の範囲、権利の順位等について定めるとともに、これらの権利の実行の方法等について定める必要がある。」（内閣法制局）と説明されています。

本法律案は、約4年前の2021年2月10日、法務省の法制審議会第189回会議において、法務大臣から担保法制の見直しに関する諮問がされたことを契機に、同年4月13日、同審議会に担保法制部会第1回会議が設けられ、その後、審議が重ねられた結果、2025年1月28日の第51回会議において、「担保法制の見直しに関する要綱案」が決定されたことを踏まえたものです（「[堂島法律事務所 News Letter Vol.46 2025/3](#)」「2月10日担保法制の見直しに関する要綱の答申と法律案の国会提出（法務省法制審議会総会）」（大川治弁護士））。

上記の担保法制部会では、「担保法制の見直し」については、「特に中小企業の中には高い収益性がありながら不動産を有しないものもあること、企業の債務を個人で保証した者が過大な責任を負う場合があることなどから、多様な資金調達手法を整備し、不動産担保や保証に過度に依存しない融資を促

進する必要がある」との認識が高まっている」ことを背景事情として、それまで判例によってルールが形成されていた譲渡担保や所有権留保について、判例はあくまで個別事案の解決を目的とするため、その射程がどこまで及ぶかは必ずしも明確でないことも多く、法的安定性に欠ける面があることなどを理由に、動産や債権を目的とする担保を中心として担保に関する法制の見直しが議論されました。

本法律案は、フランスのように民法において譲渡担保や所有権留保を規定するものではなく、手続法規定や倒産法規定を含めて詳細な規定を置く特別法として制定される予定であり、公布の日から2年6月を超えない範囲内において政令で定める日から施行される予定です。

(2) 主な変更点

本法律案では、過去の判例実務から大きく変更されることになった点として、占有改定劣後ルール（36条1項）、牽連性のある金銭債務を担保とする場合の特例（31条1項）、所有権留保の対抗要件（109条）などが挙げられます（「[堂島法律事務所 News Letter Vol.47 2025/4](#)」「譲渡担保契約及び所有権留保契約に関する法律案について」（奥津周弁護士））。

本法律案の制定により、主として動産及び債権を担保の目的とする譲渡担保及び所有権留保が整備されることとなりますが、担保権である以上、金銭債務が不履行となった場合に、迅速かつ適切に実行できるものであることが必須です。

そこで、本稿では、（集合動産）譲渡担保権の実行に関するモデルケースを紹介した上、本法律案が施行される際の留意点を少し検討してみたいと思います（なお、意見にわたる部分は全て私見です。）。

2 譲渡担保権の実行に関するモデルケース

(1) モデル事案の概要

以下のようなモデルケースを想定します。

X社は、樹脂製品用の原材料（パレット状のものを袋詰めした荷姿のもので保管されている）の販売等を業としており、同原材料の仲卸を業とするY社との間で継続的売買契約及びY社の本社倉庫にある在庫品につき集合動産譲渡担保権を締結した上、Y社に同原材料を卸していましたが、Y社の経営が傾き、ついには破産したことから、以下の「時系列」のように、集合動産譲渡担保権を実行して売掛債権の回収を試みました（以下「本モデル事案」といいます。）。

（時系列）

【2023年】

- 1月1日・X社、集合動産譲渡担保権を設定、Y社倉庫の在庫品を実査定
- 9月1日 Y社、大幅赤字決算となり債務超過
 - ・メイン銀行、支援姿勢を表明
 - ・X社、取引継続を決定、追加担保を要請
- 9月30日・X社、Y社と追加の集合動産譲渡担保契約を締結

【2024年】

- 1月1日・X社、Y社代理人弁護士より受任通知（破産申立て予定）を受領
 - ・Y社への出荷を停止
- 1月2日・X社、Y社社長と連絡がつく
 - ・同業他社がY社倉庫から在庫品を引き揚げている状況
 - ・X社もY社社長の許可を得て倉庫に入り在庫品にラベル貼り
- 1月3日・X社、Y社代理人と面談
 - ・譲渡担保権の実行を口頭で通告
 - ・担保物につき搬出を要請するも拒絶される
- 1月4日・X社、Y社に対し、譲渡担保権の実行を通知（内容証明）
- 1月15日・Y社、破産手続開始決定
- 1月16日・X社、破産管財人と譲渡担保権の実行につき協議
- 1月30日・X社、管財人の了解の下、在庫品を搬出して保管先に移動
- 2月1日・X社、搬出・倉庫費用につき譲渡担保権からの回収を管財人が拒否
- 7月30日・X社、在庫品を全て売却・管財人に譲渡担保権実行の完了を報告

（2）対応状況

本モデル事案では、X社（集合動産譲渡担保権者）は、Y社（集合動産譲渡担保権設定者）の破綻を知ると、幸いにもY社代表者と連絡が取れたことから倉庫に立ち入り担保物へのラベル張り（「自社納入商品や、自社担保目的物はどこにあるか？」（中井康之監修「実践！債権保全・回収の実務対応 担保の取

得と実行のポイント〔第2版〕」商事法務330頁）までは行えましたが、Y社代理人からは担保物の搬出が拒否されました。

その後、Y社につき破産手続開始決定がされると、破産管財人からは、担保物の搬出及び売却について了解は得られましたが、担保物からの回収は売掛債権及び遅延損害金のみとされ、搬出費用や約半年間の倉庫費用は回収できませんでした。

3 本法律案における譲渡担保権の実行の手続について

（1）集合動産譲渡担保権の実行方法

前提として、集合動産譲渡担保権の実行に関する本法律案の規定を概観しておきます。

動産譲渡担保権は、動産の種類、所在場所等により特定された範囲（「動産特定範囲」と呼ばれます。）に属する動産を一体として目的とする動産譲渡担保権とされます（40条）。

動産譲渡担保権者が、動産特定範囲に属する動産の全部の引渡しを受けたときは、将来加入する動産についても集合動産譲渡担保権の効力が及ぶこととされます（41条1項）。

ただ、動産特定範囲に属する動産の処分権限は、動産譲渡担保権設定者が有するとされました（42条）。

動産譲渡担保権の実行方法としては、私の実行である帰属清算方式（60条）又は処分清算方式（61条）と民事執行法190条による動産競売（72条2項）が規定されましたが、集合動産譲渡担保権の実行においては、実行通知の到達又は競売による差押えがあったときには、その後に動産特定範囲に加入する動産には担保権の効力が及ばないこととされました（いわゆる「固定化」。66条、69条、70条）。

動産担保権者が、実行に必要な行為をしようとするときは、動産譲渡担保権設定者は、これを拒むことができないとされ（受任義務。63条）、動産担保権設定者等が価格減少行為等に及ぶおそれ等があるときは、動産担保権者等は、価格減少行為等の禁止や執行官保管等を命じる保全処分を申し立てることができることとされました（75条）。

さらに、動産担保権者は、必要があるときは、立担保（帰属清算金又は処分清算金が生ずることが見込まれるときはその担保を含む。）のもと、譲渡担保動産につき引渡命令を求めることができるとされました（76条。但し、相手方を審尋することが必要であり（同条5項）、即時抗告がされたときは確定するまで効力が生じません（同条7項））。

また、新たな政策的な規定として、集合動産譲渡担保権者による超過分の金銭の組入れ義務等（71条）も設けられています。

（2）想定される実務対応

これらを踏まえて、本事案を検討しますと、本法律案が予定する譲渡担保権制度のもとでは、以下のような対応を取る

ことが想定されます。

まず、本モデル事案では、X社は、Y社の破綻情報に接すると、速やかに倉庫に入って担保物へのラベル貼り（明認方法）はできたものの、担保物の搬出は拒否されてしまいました。このうち、倉庫に立ち入って担保物にラベル張りをすることは、本法律案では、動産譲渡担保権設定者の受忍義務（63条）に含まれると考えてよいと思われますので、仮に、これらを拒まれたときには、同条を根拠に交渉することが想定されます。また、担保物の搬出を拒否された点についてですが、これについては、裁判所に対し、動産担保権設定者等により価格減少行為等がされるおそれがあるとして価格減少行為等の禁止や執行官保管等を命じる保全処分（75条）を申し立て、あるいは、引渡命令（76条）を求めることが想定されます。

その後、X社は、Y社に対し、口頭及び書面により譲渡担保権の実行通知をしています。本モデル事案におけるX社による集合動産譲渡担保権の実行は、自ら担保物を第三者に譲渡するという方法によるものですので、本法律案においては、処分清算方式（61条）に該当します。そして、本法律案では帰属清算又は処分清算により実行するときには、その旨を集合動産譲渡担保権設定者に通知することを要すると規定されましたので（66条1項）、上記の通知がこれに該当することになると思われます。

Y社については、その後、破産手続開始決定がされ、破産管財人が選任されましたので、X社は、管財人との間で、集合動産譲渡担保権の具体的な実行方法について協議し、担保物の搬出及び売却については了解が得られたものの、搬出費用や倉庫保管費用については担保物からの回収を認めてもらえませんでした。譲渡担保権の実行手続においては、本モデル事案のように、それに要する費用等が高額になることが現実にありますので、このような事態を予め想定しておくことが必要です。本法律案では、特に約定はなくても「譲渡担保権の実行の費用」は被担保債権に含まれますので（4条）、搬出費用などはこれに該当すると考えられます。一方、倉庫保管費用などについては、この「実行の費用」に該当するとは限りませんので、集合動産譲渡担保契約における別段の定めとして（4条但書）、集合動産譲渡担保権の被担保債権にこれらの費用が含まれることを具体的にかつ明確に定めておく必要があるように思われます。

本モデル事案では、約半年後に担保物が全て売却でき、管財人にその旨を報告しています。本法律案では、譲渡担保権者は、処分清算方式による実行をしたときには、⑦処分清算譲渡をしたこと、①処分清算時における譲渡担保動産の見積価額及びその算定根拠、②処分清算時における被担保債権の額を通知する必要がありますが（61条2項）、上記の報告がこれに当たるものと考えられます。

4 おわりに

本法律案では、譲渡担保権につき、その効力（第2章第1節）、その実行（同第2節）、破産手続等における取扱い（同第3節）が規定されましたが、特に肝要な実行手続については、具体的な使い勝手は未知数ともいえます。ただ、前記のとおり、動産担保権設定者の受忍義務、動産担保権者による保全処分や引渡命令の申立てなど、相応の法整備がされるに至りました。これらにより、本モデル事案では、動産担保権者が主体的に行動することが困難であった場面でも、上記の法整備により、主体的に実行手続を進めることが可能となるのではないかと考えられます。これまでの譲渡担保権の実行の実情等を踏まえて、本法律案が予定する実行手続を予めイメージしておくことも有益であるように思われます。

堂島法律事務所ウェビナー

堂島法律事務所では、様々なトピックを題材とした無料ウェビナーを毎月開催しています。30分・オンラインで気軽に聴講いただけますので是非ご参加ください。

第19回「事業再生等への早期着手のメリット」

講師：弁護士 松浦 奨

開催日時：2025年6月16日（月）15時00分～15時30分

近年の倒産件数増加傾向は顕著であり、2025年3月時点で、倒産件数は35か月連続で前年を上回っています。その多くは清算型倒産であり、倒産原因は企業により様々ですが、もっと早期に経営改善等に着手していれば倒産せずに済んだと思われる事例は珍しくありません。本セミナーでは、早期の事業再生等への着手についても具体的にどうすればよいのか、どのように手続きが進んでいくのか、ご説明したいと思います。

https://us02web.zoom.us/webinar/register/WN_UVe3CZz-SHSuf7OXRc8riQ



近時の実務話題 & 裁判例レビュー

弁護士 大川 治



経産省、『稼ぐ力』を強化する取締役会 5 原則』、『稼ぐ力』の強化に向けたコーポレートガバナンスガイダンス』を策定・公表

2025 年 4 月 30 日、経産省が設置した「稼ぐ力」の強化に向けたコーポレートガバナンス研究会」が、「稼ぐ力」の強化に向けた企業経営を行う上で、取締役会が踏まえるべき内容を、経営陣がとるべき行動と対比する形で、「稼ぐ力」を強化する取締役会 5 原則」（以下「取締役会 5 原則」といいます。）として整理するとともに、各社それぞれにおける検討や取組を支援するため、取組の前提となる考え方、取組の進め方、検討ポイント・取組例及び企業事例を「稼ぐ力」の強化に向けたコーポレートガバナンスガイダンス」（以下「ガイダンス」といいます。）として整理し、公表しました¹。

取締役会 5 原則は次のとおりとされ、取締役会は、これらの原則を踏まえて行動するとともに、CEO ら経営陣においても、しかるべき行動をとることが望ましい等とされています。

原則 1：価値創造ストーリーの構築

自社の競争優位性を伴った価値創造ストーリーを構築する。

原則 2：経営陣による適切なリスクテイクの後押し

経営陣が、価値創造ストーリーの実現に向け、事業ポートフォリオの組替えや成長投資等、適切なリスクテイクを行うよう、後押しする。

原則 3：経営陣による中長期目線の経営の後押し

取締役会自体が短期志向に陥らないよう留意しつつ、経営陣が、中長期目線で、成長志向の経営を行うよう、後押しする。

原則 4：経営陣における適切な意思決定過程・体制の確保

マイクロマネジメントとならないよう留意しつつ、経営陣の意思決定過程・体制が、迅速・果斷な意思決定に資するものとなるよう促す。

原則 5：指名・報酬の実効性の確保

最適な CEO の選定と報酬政策の策定を行うとともに、毎年、原則 1～4 の内容も踏まえた CEO の評価を行い、再任・不再任を判断する。

また、ガイダンスは、TOPIX500 を構成する企業を主な対象とし、その目的・活用方法を次のとおりとしています。

【目的】

- 本ガイダンスは、企業が、CG コードにおける原則を形式的にコンプライするのではなく、「稼ぐ力」の強化に向けた CG の取組を行うことを支援することを目的とする。
- CG には多様な考え方や取組方法があることを前提に、各企業において「稼ぐ力」を強化するための CG の取組等の一例を示すものであり、本ガイダンスに記載されている取組を一律に要請するものではない。

【活用方法】

- 「稼ぐ力」の強化に向けた CG の取組の前提となる考え方、取組の進め方、検討ポイント・取組例及び企業事例を示すことにより、以下のとおり活用されることを念頭に置いている。
- ① CEO 及び社外取締役が、自社における CG の在り方について、改めて考えるきっかけとすること
- ② CG の取組において中心的な役割を担う取締役会、CEO ら経営陣、取締役会事務局等が、「稼ぐ力」の強化に向けた CG の取組を行う際の参考とすること

また、「取締役会や CEO ら経営陣等が、本ガイダンスを踏まえた議論を行い、自社における CG の在り方を整理しつつ、具体的な CG の体制・仕組みを検討し、実効的な CG を構築することが考えられる」とされています。

「稼ぐ力」の強化に向けた CG の取組の進め方や検討ポイント、取組例が紹介されていますので、コーポレートガバナンスの考え方の理解や、取組の進め方を検討するうえで参考になりそうです。

（注）

1 <https://www.meti.go.jp/press/2025/04/20250430002/20250430002.html>

金融庁、「企業価値担保権付き融資の評価や引当の方法等に係る基本的な考え方について（案）」を公表

2025年4月28日、金融庁が、「企業価値担保権付き融資の評価や引当の方法等に係る基本的な考え方について（案）」（以下「考え方（案）」といいます。）を取りまとめて公表しました¹。同年5月28日までパブリックコメントに付されています²。

2024年6月成立、2026年にも施行が予定されている事業性融資の推進等に関する法律（以下「事業性融資推進法」といいます。）が定める「企業価値担保権」について、矢継ぎ早に色々と検討が進められ、本ニュースレターでも取り上げてきましたが、上記「考え方（案）」は、企業価値担保権について金融機関から寄せられた疑問（「自己査定・償却・引当において、不動産担保等と同様に、一般担保（客観的な処分可能性がある担保）として扱っていいのか」、「一般担保として扱えないのであれば、無担保と変わらないのではないのか。」）に対する金融庁の考え方を整理するものです。

まず、基本的な考え方として、次のように述べています。

①企業価値は、不動産等と異なり事業の推移等により価値が大きく変動し、換価金額の事前予測も困難であるから、企業価値担保権を「一般担保」として取り扱うことは難しい。

②しかし、企業価値担保権付き融資は、不動産担保融資や無担保融資とはその性格が大きく異なっており、借り手が総財産に一体として担保設定することにより、貸し手との間に特別に緊密な関係を構築することが法的に裏付けられているから、そうした関係を通じて、将来における経営困難リスクの低減化、リスク顕在時の早期支援による損失極力化の実現が期待され、債務者区分を落とさずに維持できる可能性を高める効果、倒産確率（PD）の低下等を通じて予想損失率を低減する効果が想定できる。融資の評価や引当の算定方法においては、こうした点を適切に反映させる必要がある。

その上で、融資の評価や引当等の方法について次の3つの考え方を示しています。

（1）融資債権毎に事業収益からの返済可能性を直截に評価する考え方

企業価値担保権を使った融資をこれまでの融資と別に管理し、米国のように直截に当該融資債権毎に事業収益からの返

済可能性を評価する方法（将来キャッシュ・フローの予測の重視、財務情報等の過去情報に加え定性情報や将来情報を明示的に考慮に入れる）

（2）従来の「見做し債務者区分」類似の考え方

債務者の事業全体の状態の評価に着目し、プロジェクト・ファイナンスの場合に認められている「見做し債務者区分」という方法（プロジェクトそのもののキャッシュ・フロー創出能力等の将来情報・定性情報を踏まえて回収の危険性の度合いを判断し、形式的には債務者区分を付す方法）を採用する方法

（3）従来からの日本の貸倒引当金の見積もり方法をベースとした考え方

①債務者区分・格付への振り分けプロセスを経て、②その次に担保の有無に応じて調整、評価を行い、（未保全）債権額に対して、予想損失率を乗じて損失見込み額を算定するという枠組みの中で、この企業価値担保を付した融資の特性の反映の方法を考慮に入れた方法

ただし、上記（1）、（2）の方法を採用する場合、新たに返済可能性の具体的な判定基準及び予想損失率の考え方を検討することが求められ、上記（3）の方法の場合、従前の与信管理システムでは直截に実施できない可能性が指摘されています。

いずれにせよ、事業の成長性の評価、将来キャッシュ・フローの見極めといった目利き力が問われることになりそうです。

なお、事業性融資推進法については、4月30日付けで金融庁が「事業性融資の推進等に関する法律施行令（案）」及び「企業価値担保権に関する信託業務に関する内閣府令（案）」等を公表し、パブリックコメントに付していますので³、こちらについても注視が必要だと思います。

（注）

1 <https://www.fsa.go.jp/news/r6/sonota/20250428-2/20250428-2.html>

2 <https://public-comment.e-gov.go.jp/servlet/Public?CLASSNAME=PCMMSTDETAIL&id=225024085&Mode=0>

3 <https://www.fsa.go.jp/news/r6/sonota/20250430-2/20250430.html>

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る必要があります。

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