

濫用的会社分割に係る否認要件とその効果についての中論点整理

平成 26 年 6 月 25 日

金融法委員会

はじめに

濫用的会社分割については、既に多くの裁判例が存在し、多くの論考が発表されている¹。それらを踏まえると、現時点では、少なくとも一定の会社分割が否認の対象となること（＝組織上の行為であるという理由でおおよそ否認の対象にならないとはいえないこと）と、否認された場合に、新設会社の設立の効力に影響がないことについては、おおよそ異論のないところであろう²。また、濫用的会社分割の問題の本質が、分割会社に残された債権者と新設会社に引き継がれた債権者との間に生ずる不公平な結果にあることも、おおよそ共有されているように思われる。

しかし、その一方で、どのような要件で会社分割に係る財産処分行為が否認され、その効果がどのようなものであるのかについては、意見が分かれている。そこで、本稿では、濫用的会社分割に係る否認要件とその効果について検討を進めることとしたい。

このような検討には、意見が分かれている論点の整理という意義のほかに、2つの派生的な意義があり得る。第1に、濫用的会社分割にとどまらず、濫用的な事業譲渡や、よ

¹ 網羅的ではないが、末尾の参考裁判例、参考文献を参照されたい。

² 最二小判平成 24 年 10 月 12 日（民集 66 卷 10 号 3311 頁・金法 1970 号 112 頁）は、濫用的会社分割に係る詐害行為取消訴訟事件についてはあるが、会社分割には組織上の行為という側面と財産上の行為という側面があるため、新設分割が当然に詐害行為取消権行使の対象となると解することはできないとしたものの、新設分割に関する法令の内容（新設分割について詐害行為取消権の行使を制限する法令がないこと、債権者異議手続の対象とならない債権者を保護すべき場合があること、詐害行為取消しが新設会社の設立の効力に影響しないのであれば新設分割無効の訴えの制度と両立し得ること）に照らし、新設会社に債務が承継されず、新設分割について会社法 810 条 1 項に基づき異議を述べることができない分割会社の債権者は、民法 424 条に基づいて債権者を害する新設分割を取り消すことができるとし、さらに、その場合において、その債権の保全に必要な限度で新設会社への権利の承継の効力を否定することができるとした。本判決の射程をどのように捉えるかによっては、会社法の改正により債権者保護が図られると、新設分割が詐害行為取消または否認の対象となるか否かの結論に影響が生じ得るが、本稿は、その点には立ち入らない。

り一般的には、積極財産と消極財産をまとめて移転するような取引（デット・アサンプションなど）に関する否認要件を明らかにする契機となり得る。

また、第2に、会社分割に係る否認要件については、その解釈論が、詐害行為取消しの要件の解釈³、さらには、会社法の改正により導入されることが見込まれる債権者保護のための新たな規律の解釈においても、参照されることとなると考えられる。

以上を踏まえ、本稿では、具体的に、以下の諸点を検討の対象とする。

- ① どのような会社分割が「債権者を害する」ものとして破産法 160 条 1 項 1 号に基づく詐害行為否認の対象となるのか。また、その効果は何か。
- ② どのような会社分割が「隠匿等の処分をするおそれを現に生じさせるもの」として破産法 161 条 1 項に基づく詐害行為否認の対象となるのか。また、その効果は何か。
- ③ どのような会社分割が「既存の債務についてされた担保の供与又は債務の消滅に関する行為」として破産法 162 条 1 項に基づく偏頗行為否認の対象となるのか。また、その効果は何か。

ここでの問題意識は、否認要件の検討に際し、個々の事例において許容しがたい（濫用的な）会社分割を漏れなく掴まえようとするあまり、正常な企業取引や事業再生に萎縮的な効果をもたらすような規範が定立されていないかという点にある。すなわち、債務超過の株式会社が行う会社分割のうち、どのような会社分割が、その後開始される破産手続において否認されるべきかだけでなく、否認すべきでないのかも考えてみたい。その際、設例（15 頁）に即して検討を進める。なお、設例中の用語は、本稿において特に定義せずに用いる。

1 どのような会社分割が破産法 160 条 1 項 1 号に基づく詐害行為否認の対象となるのか

³ 民法 424 条に基づく詐害行為取消しの要件論において、破産法 160 条 1 項 1 号該当行為（狭義の詐害行為）および破産法 161 条 1 項該当行為（相当価格による処分行為のうち例外的に否認の対象となる行為）が取消しの対象となる（民法 424 条の「債権者を害する」行為にあたる）ことにさほど異論はない。これに対し、破産法 162 条 1 項該当行為（偏頗行為）については、詐害行為取消しに関する一般論として、偏頗行為をどこまで対象とするかの議論が解釈論・立法論の双方において存在する。本稿では、否認要件について検討を加え、そのうち偏頗行為否認に関する検討結果を詐害行為取消しの要件にそのまま当てはめられるか否かについては、当該一般論に委ねることとしたい。

(1) 裁判例の評価

取引1においてA社が承継債権者から免責を得る場合には、積極財産1億円をB社に移転し、その代わりに、ケース1についていえば消極財産2億円をB社に負担してもらうとともに1億円の価値のあるB社株式を取得することになるし、ケース2についていえば消極財産3億円をB社に負担してもらうことになるのであるから、純財産は減少していない。むしろ、いずれのケースにおいても、 α 事業を切り出すことにより、埋もれていた2億円相当ののれんを顕在化させるものと考えられる。その結果、ケース1においては、会社分割をせずに清算する場合と比べて残存債権者に対する弁済率が（25%から33%に）向上する。これに対し、ケース2においては、顕在化したのれんの対価をX銀行が独占する結果、会社分割をせずに清算する場合と比べると残存債権者に対する弁済率は（25%から20%に）低下する。この相違は、切り出したのれんの価値を特定の金融債権者に独占させるかすべての残存債権者に分配するかによって生ずるものと考えられる。

これに対し、会社分割によって新設会社に移転されるのが事業ではなく、不動産や上場有価証券など、独立して換価処分が可能な個別資産である場合（以下、取引1のケース1やケース2との対比において便宜上「ケース3」という）、この会社分割にはのれんを切り出して顕在化させる機能はなく、当該個別資産の換価価値を新設会社に閉じ込めて承継債権者に独占させる意味しか認められない。したがって、ケース2におけるのと同様に、残存債権者には何のメリットもない。

会社分割の詐害性について、複数の裁判例は、市場性のない非上場株式に転化する点などを捉え、一般財産の共同担保としての価値を実質的に毀損して、債権者が自己の有する債権について弁済を受けることをより困難にしたことから、それをもって詐害行為と評価する立場⁴を採用する。この立場は、上記のケース3の場合には妥当なものである。しかし、新設会社に事業が移転されるケース1やケース2の場合には疑問がある。事業を有機的なひとまとまりとして捉えるならば、事業の市場性・流動性と非上場株式の市場性・流動性に異なるところはない。取引1においても、会社分割の効力発生時におけ

⁴ 福岡地判平成22年9月30日、（詐害行為取消権に関するものではあるが）東京地判平成22年5月27日など。なお、前掲最二小判平成24年10月12日は、この点について判断していないが、「株式は、上場企業の株式でない限り、換価は必ずしも容易ではなく、ことに中小企業においては換価が著しく困難であるのが通常であって、設立会社の株式を有するというだけでは債権の引き当てにならない場合が少なくない」となどを理由として詐害性を肯定した原審の判断を是認している。

るα事業とB社の発行済全株式との間に、流動性においても処分価値においても有意な差は認められない。実質的に見ても、市場性のない非上場株式に転化することをもって詐害性を認めるとすれば、分割会社が債務超過である場合には、およそすべての会社分割が詐害行為となってしまいかねず、妥当でない⁵。裁判例のうち、最二小判平成24年10月12日に係る事案はケース3の場合であったように見受けられるが、濫用的会社分割が問題とされる事案としては、むしろ新設会社に事業が移転される場合も少なくない。おそらく、そのうち、現に会社分割が詐害行為として取り消されたり否認されたりした事例を個別に見れば、ケース2のような事例が多いように思われるものの、一般論として、会社分割により事業が移転する場合に、市場性のない非上場株式に転化することを理由として会社分割の詐害性を判断するとすれば、ケース1とケース2の違いを曖昧にし、これらすべてについて詐害性を肯定することにつながりかねない。少なくとも、会社分割を利用する事業再生実務に対する萎縮的効果は無視できないように思われる。

裁判例に従って詐害性の判断において一般財産の共同担保としての価値が実質的に毀損されることを問題にするのであれば、市場性のない非上場株式に転化する点ではなく、取引前に会社を清算すれば得られたはずの清算価値を取引の結果として残存債権者に対し保障できなくなる点に着目すべきではないだろうか⁶。会社分割を利用した事業再生に対する悪影響を排除するためにも、取引1において、少なくともケース1については、詐害性を否定すべきではないかと思われる⁷。

(2) 学説

⁵ 詐害行為取消権に関する文脈ではあるが、同じ問題意識を示すものとして、神作裕之「濫用的会社分割と詐害行為取消権（下）－東京高判平成22年10月27日を素材として－」商事法務1925号42頁など。

⁶ ここでは、顕在化したのれんの対価を債権者が公平に受け取ることができなくても－取引1において残存債権者が43%の弁済率を得られなくても－、それだけをもって詐害性を肯定すべきではないであろう。

⁷ これに対し、ケース2においては、残存債権者には取引前の清算価値すら保障されないのであるから、取引1は、一般財産の共同担保としての価値を実質的に毀損して、債権者が自己の有する債権について弁済を受けることをより困難にしたものと評価することもあり得るところである。この点、債権者間の不平等が残存債権者に対する清算価値の保障を失わせるまでに至れば会社分割を詐害行為と評価することが直ちに正当化されるのかはそれ自体問題である。一般に、債務超過状態で特定の債権者に弁済すれば、その直前の時点で清算すると仮定した場合の残存債権者に対する弁済率は低下し、清算価値を割り込むことになる。これは、偏頗行為として問題とされるべき事態であって、詐害行為において問題視すべき事態ではない。そうだとすると、支払不能前に会社分割だけをなぜ問題視するのが問題となる。

① 伊藤説

会社分割の詐害性については、否認の対象として検討すべきは会社分割のうち資産の移転であり、債務の承継と株式の交付はその対価と見ることを前提として、債務を実価で評価して対価の相当性を判断する有力な学説⁸がある。これによれば、取引1における会社分割前のA社の財政状態からすると、ケース2については、消極財産3億円を免れることの価値は、もはや0.75億円⁹程度になっていたと評価することができるから、積極財産1億円を失うことを正当化できない（責任財産が絶対的に減少している）と見て取引1の詐害性を肯定することになるだろう。これに対し、ケース1については、消極財産2億円を免れることの価値は0.5億円程度になっていたと評価することになるものの、1億円の価値のあるB社株式を取得することを合わせ考慮すれば、積極財産1億円を失うことを超える経済的利益を認めることができるから、取引1の詐害性を否定することになるだろう。この立場に対しては、そもそも、会社分割ないし新設会社への事業の包括的移転を一体として否認の対象と見るべきではないかといった疑問があるほか、詐害性の判断において債務の額面額を参照し債務の実価を考慮しない現行法（破産法160条2項等）の立場と矛盾するとの批判¹⁰がある。

実践的には、シナリオ2の場合（A社が支払不能ではない場合）に、取引1の新設分割を否定的に評価すべきなのかが問題となるが、この立場によれば、一般債権者に清算価値以上の弁済を確保するケース1については取引1が詐害行為とならず、弁済率が清算価値を割り込むケース2については詐害行為となる。これは、実質的破綻企業の私的整理に際ししばしば用いられる第二会社方式を許容する余地を残しつつ、ケース2のような例を放置しない点で、倒産・事業再生の実務の感覚に合致する（結論の妥当性に賛同を得やすい）見解と評価することができる。

② 松下説

また、他の学説として、A社からB社への積極財産1億円の流出を偏頗行為の準備行

⁸ 伊藤眞「会社分割と倒産法理との交錯—偏頗的詐害行為の否認可能性 責任財産の割合的減少をどのように捉えるか」NB L968号22頁以下、小林信明ほか「《パネルディスカッション》事業承継スキームの光と影—濫用的会社分割を考える」債管132号49頁〔鹿子木康発言〕など。

⁹ 清算時の見込み弁済率25%を利用して評価した場合。

¹⁰ 山本和彦「濫用的会社分割と詐害行為取消権・否認権」土佐敦司・辺見紀男編『濫用的会社分割—その態様と実務上の対応策』17頁（商事法務、2013）、松下淳一「濫用的会社分割についての覚書」債管138号149頁など。かかる批判に対しては、取引の対価として考慮する場合には債務を実価で評価して資産額との実質的均衡を見るべきものと反論されている。それに対する再反論として、山本・前掲・12頁など。

為¹¹と捉え、仮定的な弁済率の低下を問題とすることにより、結論として、債務の実価と新設会社の株式価値（ケース1の場合約1億円、ケース2の場合ほぼゼロ）との合計額を超える資産の承継が新設会社になされれば、そのような会社分割を絶対的な財産減少行為と評価する立場¹²がある。この立場は、清算価値を考える際に、事業の継続企業価値を顕現化させた上、民事再生法85条5項後半または会社更生法47条5項後半の実質要件を満たしている限り取引債権者に優先弁済を行うことを前提とする。したがって、取引1においては、2億円ののれんを加味し、1億円の取引債権者に対して1億円の資産を振り分けること（A社の貸借対照表にのれんを反映させた上で、資産と負債からそれぞれ1億円を除いて弁済率を算定すること）を前提とするため、金融債務の実価は、 $3/7 \approx 43\%$ を乗じることとなる。この立場によれば、ケース1についてもケース2についても、債務の実価（ケース1の場合約0.86億円、ケース2の場合約1.29億円）と新設会社の株式価値との合計額はB社に承継される資産額（1億円）を超えるから、取引1の詐害性を否定することになる。これに対しても、実質的には、債務の実価を詐害性の判断において考慮することになるのではないかとの疑問があり得る。

この見解もまた、市場性のない非上場株式に転化する点ではなく、一定の仮定を置いて、取引前に会社を清算すれば得られたはずの清算価値を取引の結果として残存債権者に対し保障できなくなる点（経済的ポジションの悪化）に着目することにより、のれんの切出し等のプラス効果を持つ会社分割を相当広く否認の対象から外す効果を持つ点で、実践的に支持を得られやすい見解と考えられる¹³。

③ 山本説

そのほか、新設会社株式の廉価処分や希釈化を伴わない新設分割については破産法160条1項1号類型の狭義の詐害行為は成立せず、161条類型の詐害行為や162条1項類型の偏頗行為が成立するにとどまるとの見解¹⁴がある。この見解は、破産者の純財産が減少していない限り、債権者間の不平等を是正するのは偏頗行為否認によるべきであるとの立場であり、会社分割に対する萎縮的効果の最も少ない考え方といえる。この見解による場合は、否認すべき濫用的な会社分割を偏頗行為否認に

¹¹ この立場は、現に承継債権者に資産が提供されない限り偏頗行為にはあたらないとの前提に立って、偏頗行為とは区別して詐害行為性を肯定する。

¹² 松下・前掲注10・149頁。

¹³ 否認すべき会社分割の範囲を画する線の引き方として、シナリオ2の場合（A社が支払不能ではない場合）に、ケース2においては取引1の効力を否定すべきではないかが検討の対象とはなろう。

¹⁴ 山本・前掲注10・3頁以下。

よって適切に否定することができるかが問題となろう。

なお、隠匿等の困難な事業用資産が隠匿等の容易な株式に転化することを問題にする見解もあるが、それは破産法 161 条 1 項に基づく否認の問題といえよう。

(3) 検討

裁判例に従って一般財産の共同担保としての価値が実質的に毀損されることを問題にしつつ、市場性のない非上場株式に転化する点ではなく、伊藤説または松下説のように、取引前後における残存債権者の経済的ポジションの悪化に着目することにより、冒頭の問題意識に基づいて詐害性を限定的に捉えんとすると、1つの考え方として、会社分割には①承継債権者との関係で残存債権者を劣後的地位に追いやる効果とともに、②埋もれていたのれんを切り出して顕在化させる効果があることに着目し、②のプラス効果を残存債権者に分配することにより、①のマイナス効果を軽減し、会社分割をする前に比べれば残存債権者にとっても弁済率が向上したと認められれば、有害性を欠くものとみることが考えられる。この考え方（以下「考え方1」という。）に立つとすれば、仮に詐害性の判断において一般財産の共同担保としての価値が実質的に毀損されることを問題にするとしても、会社分割は、残存債権者に対し、会社分割をせずに清算すると仮定した場合の清算価値すら保障できないような場合に限り、一般財産の共同担保としての価値を実質的に毀損するものとして、「債権者を害する」と評価することになる。

取引2の事業譲渡や取引3のデット・アサンプションについても、考え方1に立つとすれば、取引2の残存債権者または取引3の他の債権者に対し、取引をせずに清算すると仮定した場合の清算価値すら保障できないような場合¹⁵に限り、一般財産の共同担保としての価値を実質的に毀損するものとして、「債権者を害する」と評価することになる。

もっとも、山本説のように、債務を額面額で評価して詐害性を判断することとした現行法（破産法 160 条 2 項など）の立場を貫徹し、債権者間の不平等は偏頗行為否認によって是正すべきとの考え方（以下「考え方2」という。）に立って、会社分割の詐害性を原則として否定し、不動産や上場有価証券など、独立して換価処分が可能な個別資産の

¹⁵ 清算価値を保障できないか否かの計算に際し、どのような仮定を置くかについては、既に見た会社分割に関する学説にあるように、いくつかの考え方がある。

換価価値を新設会社に閉じ込めて分割会社財産の経済的価値を毀損した上、個別資産の価値を承継債権者に独占させる場合（ケース3の場合）に限って破産法160条1項1号の詐害性を肯定することも考えられよう¹⁶。

(4) 分割会社による重疊的債務引受について

なお、承継債権者に対する新設会社の債務を分割会社が連帯して負担することを内容とする会社分割については、別途の検討を要する。取引1において、承継債権者に対するB社の債務をA社が連帯して負担する場合であっても、B社の内部負担割合が100%（A社の内部負担割合が0%）であれば、実質的に見て純財産は減少していないと見る余地がある。その場合は、詐害行為否認の成立要件については、A社が免責を得た場合の上記検討と同じこととなる。もっとも、多くの場合は、B社の支払能力は万全ではないであろうから、A社につき純財産の減少があると評価され、詐害行為性が認められることとなり得る。この点については、A社による債務引受がなければ残りの会社分割部分だけでは詐害行為性を欠いていたとすれば、後に述べるように、否認の効果として、A社による債務引受部分のみ効力を否定すればよい¹⁷という考え方があり得る。

2 濫用的会社分割について、破産法160条1項1号に基づく詐害行為否認の効果は何か

詐害行為取消権について、最高裁は、新設分割自体を取消しの対象としつつも、その効果については、債権の保全に必要な限度で新設会社への権利の承継の効力を否定することができる」と判示した。そうだとすると、詐害性を考え方1のように捉える場合には、取引1のケース2において、残存債権者に取引前の清算価値を保障するために必要な限度でB社への権利の承継の効力を否定すればよいという考えも成り立ちうる。これに対

¹⁶ ケース1やケース2において、考え方2に立って詐害性が否定されても、161条1項に基づく詐害行為否認または162条1項に基づく偏頗行為否認の成否は別途問題となる。さらに、ケース2のような場合には、法人格否認の法理や会社法22条1項の類推適用などによって、濫用的会社分割の弊害を除去・軽減することもあり得よう。福岡地判平成22年1月14日などを参照。

¹⁷ 重疊的債務引受部分を詐害行為として否認の対象とする立場として、山本和彦「《基調講演》会社分割と倒産手続」債管132号16頁など。もっとも、山本教授はその後改説され、会社分割を総合的に捉えた上、もともと分割会社の債権者だった承継債権者をさらに優遇するために債務を引き受けたものとして、全体として偏頗行為と評価する（山本・前掲注10・6頁）。これについては、破産法160条2項が、1つの行為であっても、過大な代物弁済行為のうち過大部分のみを詐害行為否認の対象としていることとの関係が議論の対象となるように思われる。

し、詐害性について考え方2に立ち、ケース3の場合に限って否認の対象とする場合には、否認の効果として、換価処分が可能な個別資産を取り戻すことになる。

多くの裁判例が示しているように、事業財産は、新設会社に移転してからもその中身が次第に変化していくのが通常である。また、対価としての新設会社の株式も、個々の財産と対応しているわけではない(特定の財産移転について特定数の株を割り当てているわけではない)。したがって、多くの場合は、価額償還請求をすべきことになる。そうだとすると、詐害性を考え方1のように捉える場合には、取引1のケース2においては、残存債権者への弁済率が清算価値25%から取引の結果20%に低下したというのであるから、B社が元の残存債権総額の5%をA社の破産財団に償還すれば足りるという考えも成り立ち得る。これに対し、詐害性について考え方2による場合で、ケース3において新設会社が換価処分が可能な個別資産を処分してしまっていた場合には、その価額を償還すべきことになる。

取引2の事業譲渡や取引3のデット・アサンプションについては、独立して換価処分が可能な個別資産を非上場株式に変えるわけではないから、ケース3は問題とならない。しかし、ケース1とケース2については、以上の分析が同様に妥当する。すなわち、詐害性を考え方1のように捉える場合には、取引2のケース2においては、残存債権者への弁済率が清算価値25%から取引の結果20%に低下したというのであるから、B社が元の残存債権総額の5%をA社の破産財団に償還すれば足り、また、取引3においては、他の債権者への弁済率が清算価値25%から取引の結果14%に低下したというのであるから、B社が元の残存債権総額の11%をA社の破産財団に償還すれば足りるという考えも成り立ち得る。

3 どのような会社分割が破産法161条1項に基づく詐害行為否認の対象となるのか

新設会社の株式は、分割会社財産の中から特定の事業価値を切り出して有価証券化したものと評価することができるから、むしろ原則として相当な対価とみるべきである¹⁸。この場合に、せつかく切り出した新設会社の株式の価値を分割会社が毀損したり希薄化したりするような行為があれば、それは破産法161条1項1号にいう「隠匿等の処分」に該当することになる。

¹⁸ 前掲最二小判平成24年10月12日の補足意見も、新設分割の対価が相当であることを前提としている。

例えば、ケース1において、取得したB社株式を無償または廉価で第三者（A社の役員またはその家族等）に譲渡したり、それと同視できるような行為（第三者に対するB社株式の有利な条件による第三者割当等）を行ったりすることが想定されている場合には、破産法161条1項に該当する¹⁹ものと考えられる。他方、B社株式を1億円で第三者に売却した場合には、これを隠匿等の処分と評価すべきではない²⁰。

この否認類型における上記の要件論は、対価が株式であることに伴うものであるから、取引2および取引3については、それぞれに応じて検討する必要がある。

4 濫用的会社分割について、破産法161条1項に基づく詐害行為否認の効果は何か

隠匿等のおそれを現に生じさせるような会社分割については、対価が相当であっても事業の切り離しを否定すべきと評価するのであるから、その否認の効果は、当該事業を構成する個々の積極財産および消極財産が入れ替わっているとしても、当該事業をそのまま分割会社（破産財団）に戻すこととなると解釈すべきである。そう解すれば、B社は、 α 事業（債権および債務ならびに契約関係等）をまるごとA社に戻すべきこととなる。この点は、取引2の事業譲渡についても同様である。

5 どのような会社分割が破産法162条1項に基づく偏頗行為否認の対象となるのか

会社分割について偏頗行為否認の要件該当性を論ずる際に問題とされるのは、「第1に、承継債権者に対して『担保の供与又は債務の消滅に関する行為』（破産法162条1項ほか）がされたと言ひ難く、形式的には条文の文言から離れる」という点であり、「第2に、この構成の下で受益者とされる承継債権者が分割会社の支払不能等について悪意

¹⁹ 前掲福岡地判平成22年9月30日参照。A社が会社分割をせずに α 事業を無償または廉価で第三者（A社の役員またはその家族等）に譲渡するよりも、会社分割をしてB社株式を無償または廉価で第三者に譲渡したり、それと同視できるような行為（第三者に対するB社株式の第三者割当等）を行ったりする方が容易であろうから、ケース1の会社分割は、隠匿等の処分をするおそれを現に生じさせるものと評価することができる。すなわち、破産法161条1項1号の該当性は容易に肯定することができる。また、実際に第三者に隠匿等の処分がなされた場合には、分割会社と新設会社の主観要件も比較的容易に満たされるであろう。

²⁰ なお、B社株式の70%を7,000万円で売却した場合には、通常、廉価処分、すなわち隠匿等の処分と評価することができるように思われる。非上場株式の場合、発行済株式の特別多数を持っているか過半数を持っているか少数株主であるかは、その立場に極めて大きな違いがあり、単なる株式数に比例して価値が増減するわけではないからである。

であることの立証が困難である場合が実際には多いと思われ、否認の実効性には疑問が残る」という点である²¹。

(1) 「担保の供与又は債務の消滅に関する行為」がなされたといえるか

第1の点については、会社分割により、承継債権者のための引当財産として新設会社に対する資産移転がなされ、新設会社は、承継債権者に弁済するまでの間においても、承継債権者のために当該資産を保持していると見ることにより、「債務の消滅に関する行為」と評価する²²考え方（以下「考え方A」という。）がある。

考え方Aは、事業譲渡やデット・アサンプションの偏頗行為性についても同様にあてはめることができる。すなわち、取引2において、B社は、承継債権者に弁済するまでの間においても、承継債権者のために α 事業を構成する資産を保持していると見ることにより、「債務の消滅に関する行為」と評価する考え方が成り立ち得る。同様に、取引3において、B社は、承継債権者に弁済するまでの間においても、承継債権者のために債務引受の対価を保持していると見ることにより、「債務の消滅に関する行為」と評価する考え方が成り立ち得る。

あるいは、別の考え方（以下「考え方B」という。）として、新設会社の承継債権者に対する弁済を問題にしなくても、偏頗否認の要件において重要なのは債務者の行為により債務者の債務が消滅したかどうかなのであるから、少なくとも、承継債権者に対する新設会社の債務を分割会社が連帯して負担することのない会社分割については、分割会社による債務消滅行為と評価することに大きな困難はないように思われる。この場合、分割会社が、会社分割によって、承継債権者に対し、新設会社に対する債権を与え、自らの債務を弁済期到来前に消滅させたもの（一種の代物弁済）²³と見て、当該会社分割を偏頗行為と評価することになる。

もっとも、考え方Bによれば、承継債権者に対する新設会社の債務を分割会社が連帯して負担する会社分割を債務の消滅に関する行為と見ることは法形式上は困難である。し

²¹ 松下・前掲注10・148頁。伊藤・前掲注8・16頁も同様である。

²² 山本・前掲注10・15頁。これに対しては、新設会社が分割会社から承継した資産の管理処分について何ら制約を受けていないこと等から、当該資産を承継債権者のために保持していると評価することは困難であるとの批判があり得よう。

²³ したがって、支払不能になる前30日以内になされれば（債権者の主観要件を満たすことを前提とすると）、残存債権者の清算価値保障を失わせるか否かを問わず、破産法162条1項2号に該当する行為ということになる。

かしながら、考え方Bに立っても、分割会社が、承継債権者に対し、新設会社に対する債権を担保目的物²⁴として与えたと見て、当該会社分割を偏頗行為と評価することも不可能ではない。例えば、債務者がその有する財産を第三者に譲渡して、当該第三者を受託者とし、特定の債権者を優先受益者、自らを劣後受益者とする他益信託を組成した場合、これをセキュリティ・トラストと呼ぶかどうかは別にして、偏頗行為否認の成立要件との関係では、非典型担保の設定と見ることにそれほどの無理はない。承継債権者に対する新設会社の債務を分割会社が連帯して負担する会社分割においては、組成されるのは信託ではなく新設会社であり、承継債権者に与えられるのは優先受益権ではなく新設会社に対する金銭債権であり、債務者が取得するのは劣後受益権ではなく新設会社の株式であるが、債務者による財産処分により債権者に排他的な権利を付与し債務の弁済を確実にする行為であることに変わりはない²⁵。そうであるならば、破産法162条1項の「担保の供与」に含まれるべき非典型担保の範囲を柔軟に解することにより、当該会社分割を偏頗行為と評価することも許されるように思われる。

考え方Bのように解すれば、事業譲渡やデット・アサンプションの偏頗行為性についても統一的に理解することができる。すなわち、取引2において、A社は、 α 事業をB社に譲渡することにより、承継債権者にB社に対する貸付債権を取得させ、もって自らの借入債務を免れ（ケース1の場合）、あるいは自らの借入債務につき担保を設定した（ケース2の場合）と見る考え方が成り立ち得る。同様に、取引3において、A社は、債務引受の対価をB社に交付することにより、X銀行にB社に対する貸付債権を取得させ、もって自らの借入債務を免れたと見る考え方が成り立ち得る。

(2) 否認の実効性を欠くのではないか

第2の点については、考え方Aに立つか考え方Bに立つかにかかわらず、破産法160条1項1号または161条1項に基づく詐害行為否認が成立しない場合には、むしろ、悪意の承継債権者²⁶（X銀行など）だけをターゲットにして否認するにとどめる方がよいとい

²⁴ 新設会社に対する債権を担保目的で「譲渡」しているわけではないから、債権譲渡担保ではないが、「設定的移転」による債権担保とすることができる。

²⁵ このような実質に着目し、考え方Bに立っても、承継債権者に対する新設会社の債務を分割会社が連帯して負担するか否かを問わず、いずれも非典型担保の設定と評価する考え方もあり得よう。

²⁶ ここで悪意の承継債権者とは、会社分割時に破産法162条1項1号イに定める事実を知っていた承継債権者（会社分割時に支払不能であった場合）のみならず、破産債権者を害する事実を知っていた承継債権者（取引後30日以内に支払不能となった場合）を含む。ここで、会社分割が分割会社の義務に基づく行為ではないため承継債権者について悪意の推定が働く（破産法162条1項2号ただし書または2項2号）ことに照

う価値判断があってもよい²⁷ように思われる。

6 濫用的会社分割について、破産法 162 条 1 項に基づく偏頗行為否認の効果は何か

上記考え方A（会社分割により、承継債権者のための引当財産として新設会社に対する資産移転がなされ、新設会社は、承継債権者に弁済するまでの間においても、承継債権者のために当該資産を保持していると見る見解）によれば、新設分割について破産法 162 条 1 項に基づく偏頗行為否認が認められる場合の否認の効果としては、新設会社が悪意の承継債権者に既に弁済している場合には、当該承継債権者に対する弁済額の返還によることとなり、新設会社が悪意の承継債権者にまだ弁済していない場合には、新設会社に移転された積極財産のうち悪意の承継債権者の引当財産に相当する額について、新設会社に対する価額賠償請求によることとなる²⁸。取引 1 のケース 2 についていえば、A社の管財人は、B社およびX銀行を被告として、のれんを考慮する場合には 1 億円全額、考慮しない場合にはその 1/3 の 3,333 万 3,333 円の価額賠償を求めることになる。その結果、B社による価額賠償がなされると、承継債権者に対する引当財産の移転の効果は消滅するので、承継債権者のB社に対する債権が消滅するとともに、A社に対する破産債権が復活することになる（破産法 169 条等。事業譲渡やデット・アサンプションの偏頗行為否認の効果についても同様に解することができよう。

これに対し、考え方B（B社に対する金銭債権をもってA社が承継債権者に代物弁済または担保設定を行ったと見て偏頗行為と評価する見解）によれば、取引 1 において、A社の管財人は、シナリオ 1 の場合に限り、X銀行など、悪意の承継債権者を相手として、当該会社分割を偏頗行為として否認することができ、その結果として、新設会社に対する債権による代物弁済または担保設定の効果を否定することができる。その結果、やや技巧的ではあるが、A社の破産財団は、否認の相手方となったX銀行等から、B社に対す

らすと、承継債権者は、会社分割当時、会社分割が行われる結果として、一方でA社が立ちゆかなくなりそうであることと、他方で自己の有する債権の弁済率が上がりそうであることをともに知っていれば、多くの場合、破産債権者を害する事実を知っていたと評価することができるのではないだろうか。

²⁷ 山本・前掲注 10・14 頁は、「そもそも承継債権者に悪意がない場合にまでこのような行為の効果を否定すべきかは、疑問といわざるを得ない。例えば、一部の金融債権者等が悪意で（場合によっては債務者と通謀して）、このような債務承継の策動をした場合に限り、その効果を否定することができれば、このような行為に対する対応としては必要十分ではなかろうか。そのような債務者の策動を知らなかった承継債権者についてまで、その地位を剥奪する必要はないように思われる。」と述べる。

²⁸ 山本・前掲注 10・15 頁。

る債権を譲り受けることとなり²⁹、その一方で、X銀行のA社に対する破産債権が復活することになる（破産法 169 条等）。事業譲渡やデット・アサンプションの偏頗行為否認の効果についても同様に解することができよう。

7 最後に

既に見たように、濫用的会社分割を詐害行為として否認する裁判例が重なりつつある。もともと、個別事案の解決としての妥当性はともかく、そこで詐害性を基礎づけるものとして挙げられている事由は、必ずしも濫用的な会社分割だけに認められるものではないように見受けられる。そこで、正常な企業取引や事業再生に対する萎縮的效果を回避するため、本来否認の対象とすべき濫用的な会社分割だけを取り出す観点から、要件論として考えられる立場をいくつか検討し、あわせて、それぞれに応じた効果論を検討してみた。1つの結論を提示することは現時点では困難であるが、今後の議論のための中間的な論点整理となれば幸いである。

²⁹ 当該債権が既に弁済により消滅している場合には、当該弁済額の価額賠償を求めることになる。

(設例)

A社は、以下のα事業とβ事業のみを行う株式会社である。

α事業		β事業	
資産 1 億円	取引債務等 1 億円	資産 1 億円	未払金等 2 億円
のれん 2 億円	短期借入金 1 億円		

α事業：収益性はあるが、為替ヘッジの失敗で負った過重債務を留保利益の取崩しと資産売却で返済したため、現時点では積極財産 1 億円・消極財産 2 億円であり、消極財産 2 億円のうち、取引債務・労働債務等が 1 億円、運転資金のための X 銀行からの短期借入金が 1 億円である。債務超過だが、超過収益力を適正に評価すれば 2 億円ののれんがあるため、事業継続を前提とする限り客観的に見て 1 億円（＝積極財産 1 億＋のれん 2 億－取引債務等 1 億－短期借入金 1 億）程度の事業価値がある。

β事業：ここ 5 年ほど赤字が続くなど事業自体の収益性がなく、今では積極財産 1 億円・消極財産（未払金等）2 億円であって、事業価値はマイナス 1 億円である（少なくとも 1 億円を支払わなければ引き取ってもらえない）。

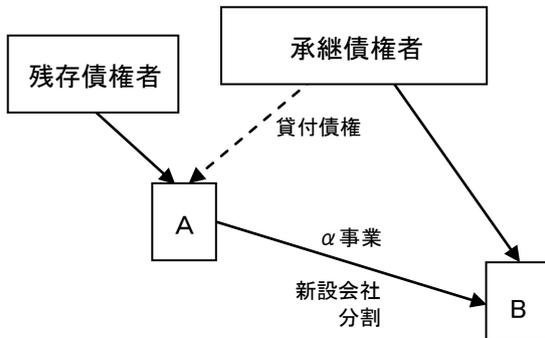
α事業は、自力航行可能であるが、β事業は、それだけではすぐに破綻する。α事業・β事業のいずれも、それぞれを構成する個々の積極財産の中に、事業継続を前提とせずに独立の交換価値を有する財産（オフィス用不動産、上場有価証券等）は含まれていない。

A社は、上記の他に、α事業とβ事業に直接紐付いていない長期借入債務 4 億円を複数の金融機関に対し負っており、以下のとおり、無資力・債務超過である。

α事業の資産 1 億円	α事業の取引債務等 1 億円
β事業の資産 1 億円	α事業の短期借入金 1 億円
α事業ののれん 2 億円	β事業の未払金等 2 億円
	長期借入債務 4 億円

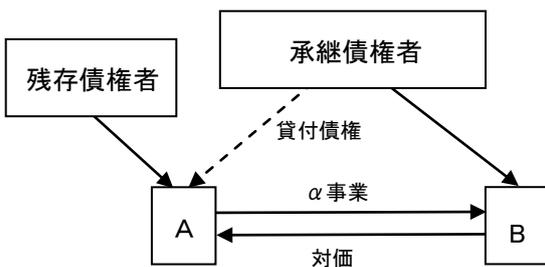
A社は、以下の取引1～取引3を検討している。

【取引1:会社分割】



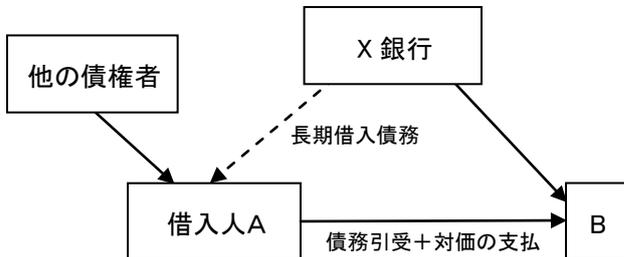
- ・ A社は、債権者保護手続を経て、全承継債権者から免責を得るか、全承継債権者に対する既存債務を重量的に負担して債権者保護手続を回避するものの、B社との間で内部的負担割合は0とする。
- ・ 取引債務等1億円と短期借入債務1億円のみをB社に承継する場合(ケース1)と、X銀行からの長期借入債務1億円も(恣意的に)加えて承継する場合(ケース2)を想定する。

【取引2:事業譲渡】



- ・ A社は、全承継債権者から免責を得るか、免責を得られない場合であっても、B社との間で内部的負担割合は0とする。
- ・ 取引債務等1億円と短期借入債務1億円のみをB社に承継して対価1億円で事業譲渡する場合(ケース1)と、X銀行からの長期借入債務1億円も(恣意的に)加えて対価ゼロで事業譲渡する場合(ケース2)を想定する。

【取引3:デット・アサンプション】



- ・ 長期借入債務のうちX銀行からの借入債務1億円を対価1億円で特別目的会社B社に引き受けてもらう。
- ・ X銀行は、A社の債務を免除する。
- ・ B社は、受領した対価1億円を管理運用し、ローンを返済する。

以上を整理すると、事業継続を前提としないA社の清算価値は、マイナス6億円（＝積極財産（1+1）－消極財産（1+1+2+4））であり、現時点で（α事業を事業として処分せずに）清算した場合の残存債権者に対する弁済率は、**25%**（＝資産（1+1）/負債（1+1+2+4））となる。

すなわち、債権者にとっては、債権額の25%以上の回収がなければ清算価値さえ保障されないことになる。

また、A社を公正な破綻処理手続を通じて再建すると仮定した場合、私的整理であっても法的整理であっても多くの場合にはα事業の取引債務等を全額弁済してその事業価値を維持しつつ、α事業をできるだけ高くスポンサーに売却することにより、残存債権者に対する弁済額の最大化を追求することが想定される。その場合、α事業を事業として（積極財産1億円に取引債務等1億円だけをあわせ、のれんを加味して対価2億円で）処分することが考えられる。この想定の下での残存債権者に対する弁済率は、**43%**（＝資産（α事業の売却対価2+β事業の資産1）/残存する負債（1+2+4））となる。

すなわち、債務者が破綻処理手続に服していない場合にどこまで公正さを求めるかを掲げれば、債権者にとって、債権額の43%の弁済を受けることができれば合理的な不満はないといってよい。

ここで、取引1および取引2それぞれのケース1の後にA社を清算した場合に見込まれる残存債権者に対する弁済率は（取引1においては対価として受領したB社株式を1億円で処分できると仮定すると）、**33%**（＝資産（取引の対価1+β事業の資産1）/取引後の負債（2+4））となる。

この場合、金融債権者のうち、X銀行の短期貸付債権の回収可能性だけが格段に高まる結果となる一方で、他の金融債権者にとっては、43%との比較では大幅に弁済率が低下するとはいえ、清算価値との比較ではそれを大幅に上回る弁済を得ることになる。

これに対し、取引1および取引2それぞれのケース2の後にA社を清算した場合に見込まれる残存債権者に対する弁済率は（取引1においては対価として受領したB社株式を便宜上無価値と仮定すると）、**20%**（＝資産（取引の対価0+β事業の資産1）/取引後の負債（2+3））となる。

この場合、金融債権者のうち、X銀行の貸付債権の回収可能性だけが格段に高まる結果となる一方で、他の金融債権者にとっては、清算価値をも下回る弁済しか得られないことになる。

最後に、取引3の後にA社を清算した場合に見込まれる残存債権者に対する弁済率は、**14%**（ \equiv 資産（1+1-1）/取引後の負債（1+1+2+3））となる。

この場合、金融債権者のうち、X銀行の長期貸付債権の回収可能性だけが格段に高まる結果となる一方で、他の金融債権者にとっては、清算価値をも大きく下回る弁済しか得られないことになる。

以上の設例において、以下のシナリオを検討の対象とする。

（検討シナリオ）

シナリオ1：A社は、支払不能の状況で、取引1～3を行った（あるいは、取引後30日以内に、支払不能となった）。その後しばらくしてA社につき破産手続が開始した。

シナリオ2：A社は、取引1～3の後、半年ほど経ったところで、支払不能となった。その後しばらくしてA社につき破産手続が開始した。

(参考裁判例) ※本文中に挙げたものを除く

- ・大阪地判平 21. 8. 26 (金法 1916 号 113 頁)、大阪高判平 21. 12. 22 (金法 1916 号 108 頁)
- ・福岡地判平 21. 11. 27 (金法 1911 号 84 頁)
- ・福岡地判平 22. 1. 14 (金法 1910 号 88 頁)、福岡高判平 23. 10. 27 (金法 1936 号 74 頁)
- ・東京地判平 22. 5. 27 (金法 1902 号 144 頁・判時 2083 号 148 頁)、東京高判平 22. 10. 27 (金法 1910 号 77 頁)
- ・福岡地判平 22. 9. 30 (金法 1911 号 71 頁・判タ 1341 号 200 頁)
- ・名古屋地判平 23. 7. 22 (金法 1936 号 118 頁・判時 2136 号 70 頁)、名古屋高判平 24. 2. 7 (金法 1945 号 111 頁)
- ・東京地判平 24. 1. 26 (金法 1945 号 120 頁・判タ 1370 号 245 頁)、東京高判平 24. 6. 20 (金法 1960 号 143 頁)
- ・東京地判平 22. 11. 30 (金判 1368 号 54 頁) (事業譲渡の事例)
- ・東京高判平 25. 12. 5 (金判 1433 号 16 頁) (事業譲渡の事例)

(参考文献) ※本文中に挙げたものを除く

- 綾克己 「濫用的会社分割の分水嶺」債管 137 号 151 頁
「倒産実務の視点からみた濫用的会社分割」土岐敦司・辺見紀男編『濫用的会社分割－その態様と実務上の対応策』125 頁 (商事法務、2013)
- 井出ゆり＝藤田将貴「事業譲渡」園尾隆司・多比羅誠編『倒産法の判例・実務・改正提言』477 頁 (弘文堂、2014)
- 井上聡 「濫用的会社分割における問題の本質」金法 1903 号 4 頁
- 上田慎 「濫用的会社分割に対する否認権行使にかかる論点整理」土岐敦司・辺見紀男編『濫用的会社分割－その態様と実務上の対応策』107 頁 (商事法務、2013)
- 内田博久 「倒産状態において行われる会社分割の問題点(特集 今どきの倒産法務事情-2010年のトレンド)」金法 1902 号 54 頁
- 岡正晶 「濫用的会社分割」ジュリ 1437 号 66 頁
- 神作裕之 「濫用的会社分割と詐害行為取消権(上) -東京高判平成 22 年 10 月 27 日を素材として」商事法務 1924 号 4 頁
「商法学者が考える濫用的会社分割問題－会社分割法制のなかで、できる限りの手当を望みたい(特集 会社分割制度への疑問からアプローチ)」金法 1924 号 36 頁
- 神田秀樹 「会社分割と債権者保護」ジュリ 1439 号 63 頁

- 北村雅史 「濫用的会社分割と詐害行為取消権（上）（下）—最判平成 24 年 10 月 12 日を踏まえて—」 商事法務 1990 号 4 頁・1991 号 10 頁
- 黒木和彰＝川口珠青「濫用的会社分割に対する一試論（上）（下）（大阪倒産実務交流会 20）」 銀法 734 号 18 頁・736 号 38 頁
- 後藤元 「いわゆる濫用的会社分割と詐害行為取消権の適用」 金法 1929 号 75 頁
- 滝澤孝臣 「会社分割をめぐる裁判例と問題点〈特別論考〉（特集 会社分割制度への疑問からアプローチ）」 金法 1924 号 62 頁
- 田中亘 「会社法改正の視点からみた濫用的会社分割」 土岐敦司・辺見紀男編『濫用的会社分割—その態様と実務上の対応策』 19 頁（商事法務、2013）
- 赫高規 「会社分割に対する詐害行為取消権および否認権の行使」 NBL957 号 42 頁
- 東京弁護士会倒産法部「濫用的会社分割『分水嶺』の臨床報告—彼方から此方へ」 法律実務研究 28 号 241 頁
- 難波孝一 「会社分割の濫用を巡る諸問題—『不患貧、患不均』の精神に立脚して」 判タ 1337 号 20 頁
- 三上徹（司会）ほか「〈座談会〉会社分割をめぐる諸問題—判例を材料に派生論点を考える（特集 会社分割制度の光と影）」 金法 1923 号 40 頁
- 森田修 「契約複合と詐害行為取消権—最二判平成 24・10・12 を機縁として」 NBL996 号 10 頁
- 森本滋 「株式会社を設立する新設分割と詐害行為取消権」 民商 147 巻 6 号 70 頁
- 弥永真生 「株式会社を設立する新設分割と詐害行為取消権」 判時 2205 号 162 頁
- 山本和彦ほか「《シンポジウム》—濫用的会社分割を考える」 土岐敦司・辺見紀男編『濫用的会社分割—その態様と実務上の対応策』（商事法務、2013） 197 頁