

IMES DISCUSSION PAPER SERIES

資産担保証券の信用補完に関する法律問題

てらやま だいすけ  
寺山 大右

Discussion Paper No. 2000-J-25

IMES

INSTITUTE FOR MONETARY AND ECONOMIC STUDIES  
BANK OF JAPAN

日本銀行金融研究所

〒103-8660 日本橋郵便局私書箱 30 号

**備考：** 日本銀行金融研究所ディスカッション・ペーパー・シリーズは、金融研究所スタッフおよび外部研究者による研究成果をとりまとめたもので、学界、研究機関等、関連する方々から幅広くコメントを頂戴することを意図している。ただし、論文の内容や意見は、執筆者個人に属し、日本銀行あるいは金融研究所の公式見解を示すものではない。

## 資産担保証券の信用補完に関する法律問題

てらやま だいすけ  
寺山 大右\*

### 要 旨

近年の法整備や金融技術の進展により、我が国でも、企業が保有する資産のキャッシュ・フローに基礎を置き、企業の信用リスクを切り離れた形で資金調達を行うアセット・バクト・ファイナンスが活発化しつつある。本稿は、アセット・バクト・ファイナンスの代表例である資産担保証券（Asset Backed Securities、以下ではABSと呼ぶ）の元利金支払債務に対して第三者が信用補完をなす場合（信用補完）について、保証契約、損害担保契約、保険契約を利用した場合の各々の法律問題を検討し、以下の点を指摘している。

まず、保証契約を利用する場合、責任財産限定特約と保証の附従性（民法448条）との関係が問題となる。しかし、責任財産限定特約は、ABSの元利金支払債務のうち特定資産から弁済されない債務を「責任なき債務」ないし「自然債務」にするものであると捉えられ、保証人はこのことを保証契約締結の際に予測していると考えられるため、保証の附従性（民法448条）により保証債務が「責任なき債務」ないし「自然債務」となることはなく、保証契約を利用することに問題は生じないものと考えられる。次に、損害担保契約を利用する場合には、SPCを要約者、信用補完者を諾約者、SPCが債務不履行となった際にABSを所持している投資家を第三者とする「第三者のためにする契約」（民法537条）と構成すれば、損害担保契約を利用可能であると考えられる。もっとも、損害担保契約は、保証契約や保険契約とは異なり法律に直接規定された契約類型ではないため、法的不確実性が残るという問題がある。最後に、保険契約を利用する場合には、「不特定の他人のためにする保険契約」と構成すれば、保険契約を利用できると思われる。ただし、保険契約を実際に利用する場合には、いくつかの契約上の工夫が必要となろう。

キーワード：債権流動化、資産担保証券、信用補完、責任財産限定特約、保証、損害担保契約、保険

JEL classification：K19

\* 日本銀行金融研究所研究第2課（E-mail：daisuke.terayama@boj.or.jp）

本稿の作成に当たっては、岩原紳作教授（東京大学）、山田誠一教授（神戸大学）、道垣内弘人教授（東京大学）、松下淳一教授（学習院大学）、森島和正氏（東京海上火災保険株式会社）から貴重な指導・助言を頂いた。もっとも、本稿のあり得べき誤りは全て筆者に属することはいうまでもない。

## 目次

1 はじめに .....	1
2 ABS の仕組みと信用補完 .....	2
( 1 ) ABS の仕組み .....	2
( 2 ) ABS に関するリスク .....	3
( 3 ) 信用補完 .....	5
3 検討の視点 .....	9
4 責任財産限定特約付 ABS に対する保証契約の利用 .....	10
( 1 ) 問題の所在 .....	10
( 2 ) 責任財産限定特約 .....	11
( 3 ) 責任財産限定特約付 ABS の元利金支払債務の法的性質 .....	14
( 4 ) 責任財産限定特約付 ABS に対する保証の附従性 .....	17
5 損害担保契約の利用 .....	23
( 1 ) 損害担保契約の意義と損害担保契約を利用する場合の法的構成 .....	24
( 2 ) 損害担保契約を利用する場合の問題点 .....	27
6 保険契約の利用 .....	28
( 1 ) 保険契約の意義と保険契約を利用する場合の法的構成 .....	28
( 2 ) 保険契約を利用する場合の問題点 .....	29
7 おわりに .....	32
【参考文献】 .....	34

## 1 はじめに

近年の法整備や金融技術の進展により、我が国でも、企業が保有する資産のキャッシュ・フローに基礎を置き、企業の信用リスクを切り離れた形で資金調達を行うアセット・バクト・ファイナンスが活発化しつつある。アセット・バクト・ファイナンスの代表例は、特定の資産を裏付けとして発行される資産担保証券（Asset Backed Securities、以下では ABS と呼ぶ）である。ABS の始まりは、1970 年に米国で発行された住宅モーゲッジを裏付けとするモーゲッジ・バクト証券（Mortgage Backed Securities）であり、その後、米国では 1980 年代以降、我が国でも 1990 年代後半以降、モーゲッジ以外の金融資産を裏付けとした各種の ABS が発行されてきている<sup>1</sup>。

ABS は、ある企業が特定目的会社（Special Purpose Company、以下では SPC と呼ぶ）に特定の資産を譲渡し、SPC がその資産を裏付けとして発行する有価証券である。普通社債の発行等によるコーポレート・ファイナンスの場合、投資家は発行企業の社債の償還可能性等を考慮して投資決定を行うのに対して、ABS の発行等によるアセット・バクト・ファイナンスの場合、投資家は特定資産のキャッシュ・フロー等を勘案して投資決定を行う。

一般に、ABS も普通社債と同様に、発行の際には格付機関によって格付がなされ、その評価をもとに投資家は投資判断をすることが多い。したがって、格付機関から高い格付を取得することが必要となり、そのためには ABS 特有のリスクを低減する仕組みが必要となる。その仕組みは信用補完（Credit Enhancement）と呼ばれ、ABS の元利金支払債務を第三者が保証すること等が含まれる。

ABS の元利金支払債務に信用補完をなすことの目的は、通常取引において債権者が債務者に物的担保や人的担保の設定を求める場合のそれと異なる訳ではない。しかしながら、ABS においては、元利金支払債務の引当財産を SPC の特定の資産に限定する責任財産限定特約が付されることが多いため、ABS の元利金支払債務に対する信用補完として保証契約がなされる場合には、責任財産限定特約と保証の附従性（民法 448 条）との関係が問題となる。また、ABS の元利金支払債務に対する信用補完の法律構

---

<sup>1</sup> 産業研究所 [1995] pp.1~2、産業研究所 [1996] pp.1~2 参照。

成として、保証契約ではなく損害担保契約や保険契約を利用することも考えられる。

本稿では、責任財産限定特約が付された ABS の元利金支払債務について、第三者が信用補完をなす場合の法律問題を、信用補完のための契約形態に即して検討する。本稿の構成は、以下のとおりである。まず、ABS の仕組みを説明し、信用補完に関する概念整理を行う（第 2 章）。次に、第 4 章以下での検討の視点について簡単に述べた上で（第 3 章）、第三者が信用補完をなす際の法律構成として、保証契約を利用した場合の法律問題（第 4 章）、損害担保契約を利用した場合の法律問題（第 5 章）、保険契約を利用した場合の法律問題（第 6 章）を検討する。

## 2 ABS の仕組みと信用補完

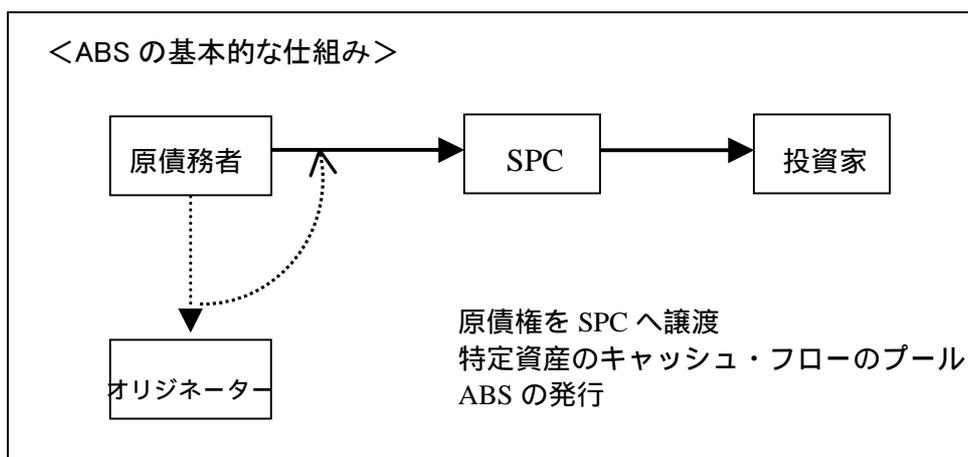
本章では、（ 1 ） ABS の仕組みを説明し、（ 2 ） ABS に関するリスクを列挙した上で、（ 3 ）信用補完に関する概念整理を行う。

### （ 1 ） ABS の仕組み

ABS の基本的な仕組みは次のとおりである。原債権者（以下では、オリジネーターと呼ぶ）は SPC へ特定資産を譲渡する。SPC は譲渡された特定資産のキャッシュ・フローをプールし、SPC が投資家に対して特定資産のキャッシュ・フローを裏付けとした ABS を発行する<sup>2</sup>。

---

<sup>2</sup> 実際の ABS の発行スキームでは、サービサー（SPC へ譲渡された特定資産のキャッシュ・フローの回収を SPC の委託を受けて行う法人）や社債管理会社（元利金を投資家に代わって受領する法人、商法 297 条）が発行スキームに関与している。



## (2) ABS に関するリスク

ABS の発行では、普通社債と比べて発行スキームに多くの当事者が関与しているため、投資家は様々なリスクを負うこととなる。以下では、ABS において発生するリスクについて、発行スキームに関する主体別に説明する<sup>3</sup>。

### 1. 原債務者に関するリスク

原債務者に関するリスクとは、原債務者による債務不履行（貸倒れ、延滞）により、特定資産のパフォーマンスが当初の予想値から大幅に乖離するリスクを指す<sup>4</sup>。

<sup>3</sup> 以下のリスクに関する説明は主に吉川 [1998] による。また、神田・小宮山・菱田 [1993]、S&P [1998]、山本 [1998] 参照。

<sup>4</sup> なお、特定資産のパフォーマンスが当初の予想値から大幅に乖離するリスクとしては、本文で述べた原債務者に関するリスクのほかに、期限前償還リスクと相殺リスクを挙げることができる。期限前償還リスクとは、原債務者が支払スケジュールを繰り上げて、加速度的に償還を進めた場合、予定した金利収入が失われるリスクを指す。期限前償還リスクには、運用期間の短期化により、改めて再投資先を開拓しなければならないという再投資リスクが含まれる（深浦 [1997] pp.62～64 参照）。相殺リスクとは、原債務者が原債権をオリジネーターに対する債権と相殺することにより特定資産が減少するリスクを指す（中山 [1999] p.96 以下参照）。オリジネーターから SPC へ原債権が譲渡される際には、オリジネーターは原債権の成立・存続・行使を阻害する原因がないことを表明・保証することが一般であり、相殺された場合にはオリジネーターが表明・保証したことに伴う債務を履行すれば、相殺リスクは顕現化しないので、相殺リスクは、オリジネーターの信用リスクと考えることもできる（日本資産流動化研究所 [1999] p.45 以下参照）。

## ロ．オリジネーターに関するリスク

オリジネーターに関するリスクとは、資産を証券化して資金調達を行うオリジネーターが惹起するリスクを指す。すなわち、オリジネーターからの倒産隔離（bankruptcy remoteness）が確保されていない場合、オリジネーターの破産時に、SPCへ譲渡された債権がオリジネーターの破産財団に組み入れられ、それによりSPCのABS元利金支払債務が履行不能ないし履行遅滞に陥るリスクがある<sup>5</sup>。このほか、オリジネーターに関するリスクには、オリジネーターの詐欺、事務上のミスによる契約データの誤り、意図的なデータの改竄、架空契約の譲渡、債権の二重譲渡によるリスクも含まれる<sup>6</sup>。

## ハ．サービサーに関するリスク

サービサーとは、SPCへ譲渡された特定資産のキャッシュ・フローの回収をSPCの委託を受けて行う法人を指す<sup>7</sup>。サービサーの事務内容は、一般的には、原債務者からの回収資金の管理、SPCや社債管理会社への回収資金の引渡し、延滞債権の回収等である<sup>8</sup>。

サービサーに関するリスクにおいて、代表的なリスクは、コミングリング・リスクと呼ばれる。コミングリング・リスクとは、回収された資金がサービサー自身の資金と混和していた場合、サービサーが倒産すると回収された資金が破産財団等に組み入れられてしまうリスクを指す<sup>9</sup>。

## ニ．発行体（SPC）リスク

発行体（SPC）リスクとは、ABSの発行体が破産・会社更生等に陥ることにより、投資家への元利金支払債務を履行できなくなるリスクを指す<sup>10</sup>。

---

<sup>5</sup> オリジネーターからSPCへ譲渡された債権がオリジネーターの破産財団に組み入れられないためには、当該債権譲渡が譲渡担保ではなく真正売買であり、第三者対抗要件が具備されること、否認権行使の対象にならないこと、が必要である。櫻井[1996]、山本[1999]参照。

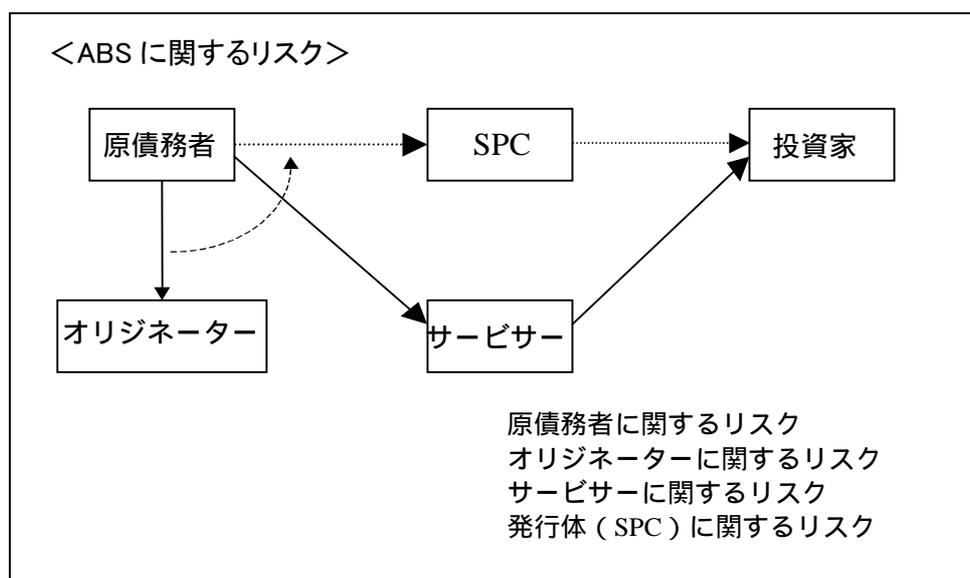
<sup>6</sup> 吉川[1998] pp.122～123参照。

<sup>7</sup> 実際には、オリジネーターがサービサーを兼ねる場合が多い。青山・小川[1996] p.47参照。

<sup>8</sup> 青山・小川[1996] p.3参照。

<sup>9</sup> 櫻井[1997] pp.118～119参照。

<sup>10</sup> 山本[1998]参照。



### （３）信用補完

（２）で紹介したように、ABSには様々なリスクがあるが、それらのリスクを低減する方法は、信用補完（credit enhancement）と呼ばれている。以下では、本稿が検討対象とするABSの元利金支払債務に対する第三者による信用補完に焦点を当てつつ、ABSにおける信用補完について整理する。

#### イ．信用補完の意義

信用補完とは、広義には投資家に販売されたABSについての債務の弁済を担保するための措置を指す。広義の信用補完には、原債権からの一時的な回収遅延に対応するための措置である流動性補完が含まれている。一方、狭義の信用補完とは、原債権からの回収不能が生じた場合にこれを補完する措置を指す<sup>11</sup>。

信用補完は、ABSのリスクを管理し、ABSの信用を高める一連の措置であり、ABSの元利金支払を確実にすることを目的としている。どのような信用補完が必要とされるかは、実務上、格付機関とオリジネーターが、信用補完によりABSの信用がどれだけ高まるか（高格付が取得できるか）という信用補完の効果と信用補完に要するコス

<sup>11</sup> 吉川 [ 1998 ] 参照。

トを比較衡量して判断することとなる。

## ロ．信用補完の分類 内部信用補完と外部信用補完

信用補完を信用補完者の分類により、内部信用補完と外部信用補完とに分けて考えることも多い。一般に、内部信用補完とは、第三者の信用を利用せず、証券化の仕組みを工夫することによって ABS の信用度を高める方法とされ、一方、外部信用補完とは、第三者（信用補完者）の信用力を利用して ABS の信用度を高める方法とされている<sup>12</sup>。

内部信用補完は、超過担保の設定（overcollateralization）<sup>13</sup>、スプレッド・アカウント（spread account）<sup>14</sup>、優先劣後構造（senior-subordinated structure）<sup>15</sup>などを用いて、ABS の信用度を高めるものである。一方、外部信用補完は、銀行による保証契約、損害保険会社による保証契約・保険契約等<sup>16</sup>を用いて、ABS が有するリスクを第三者である信用補完者に転嫁することにより、ABS の信用度を高めるものである。本稿は外部信用補完を検討対象としている。

---

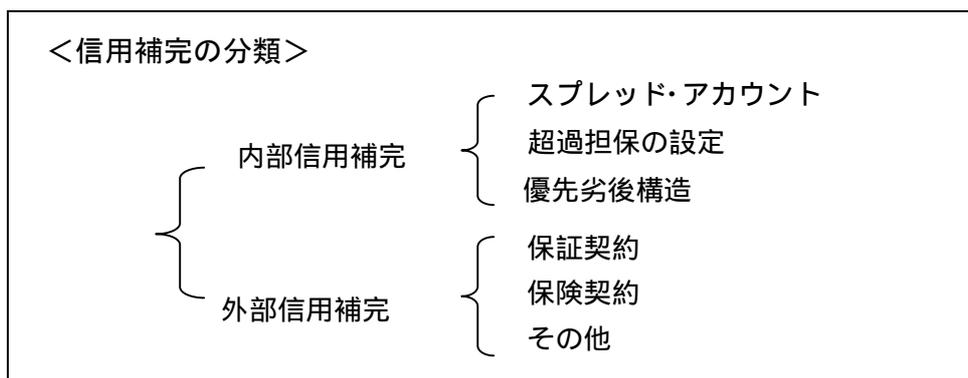
<sup>12</sup> 吉川 [ 1998 ] 参照。内部信用補完と外部信用補完は、同一のスキームのなかで併用されることが多い。

<sup>13</sup> ABS の元利金支払債務を ABS の裏付け資産となる原債権の価値よりも小さくし、オリジネーターにその差額を一定水準以上に保つように義務づけるもの。原債権のデフォルト等により、その差額が一定の水準を下回る場合には、オリジネーターが追加的に担保を積み増す必要性がある。企業財務制度研究会編 [ 1992 ] p.274、北 [ 1999 ] p.149 参照。

<sup>14</sup> 原債権から発生するキャッシュ・フローから、投資家に支払う元利金とサービサーへの手数料等を差し引いた残余資金を、スプレッド勘定として SPC 内部に積み立てておき、原債権のキャッシュ・フローが減少した場合には、スプレッド勘定を取り崩すことで ABS の元利金支払債務を担保するもの。日本長期信用銀行編 [ 1993 ] pp.35 ~ 36、北 [ 1999 ] p.151 参照。

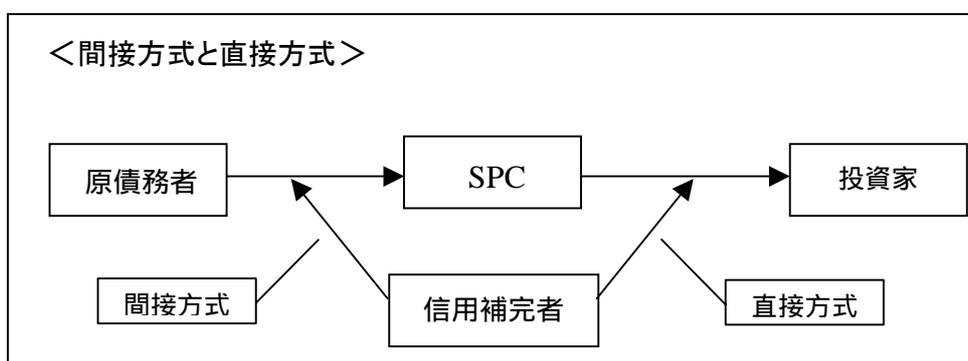
<sup>15</sup> 販売される ABS を 2 つ以上のクラスに分け、それぞれ元利金支払の優先度によって優先クラス、劣後クラス等に分けて発行し、劣後クラスを優先クラスの信用補完として機能させる手法を指す。優先クラスのデフォルト・リスクを減少させる効果がある。北 [ 1999 ] pp.149 ~ 150 参照。

<sup>16</sup> 外部信用補完には、銀行や損害保険会社による保証・保険以外に、信用状（letter of credit）、現金担保（cash collateral）も含まれる。現金担保とは、銀行が SPC に対して劣後特約付きの融資を行い、SPC がその調達資金を原債権のデフォルト等の発生に備えて CD 等で短期運用し、ABS の担保とすることである。日本長期信用銀行編 [ 1993 ] p.37、大垣 [ 1997 ] p.110、S & P [ 1998 ] p.41、北 [ 1999 ] p.151 参照。損害保険会社による金融保証業務に関しては、植田 [ 1996 ] 参照。



## Ⅷ．外部信用補完の分類 間接方式と直接方式

外部信用補完は、原債権のキャッシュ・フローを信用補完する方法（間接方式）とABSのキャッシュ・フローを信用補完する方法（直接方式）に分けることができる。間接方式では、オリジネーターに関するリスクと原債務者に関するリスクはカバーできるが、原債権に対して信用補完が付されるものであるため、原債権からのキャッシュ・フローがSPCないしサービサーにプールされた後、投資家に対して実際に支払が行われるまでの過程で問題が生じた場合、投資家は当該リスクを負担することとなる。例えば、（２）で紹介したコミングリング・リスクや発行体（SPC）リスクは、間接方式ではカバーすることができない。一方、直接方式の場合、SPCから投資家への元利金支払債務が信用補完されているため、それらのリスクを回避することができる。なお、直接方式のなかで、証券化に係るリスク全てを信用補完者が負担するタイプのものは、フル・ラップ保証と呼ばれている<sup>17</sup>。



<sup>17</sup> フル・ラップ保証には、SPCが債務不履行に陥った場合に、ABSの元本と既経過利息について一括払いがなされるデフォルト・ペイメント(Default of Payment)と、原債権からのキャッシュ・フローが減少した結果、ABSの元利金支払の財源に不足を来たす場合に、ABSの元利金支払債務

## 二．米国と日本の外部信用補完の相違

米国では直接方式による外部信用補完が多い。例えば、証券化市場の先駆者であるパス・スルー証券では、GNMA（Government National Mortgage Association, 米国政府住宅抵当金庫、通称ジニーメイ）等<sup>18</sup>が、直接方式により元利金支払を信用補完している<sup>19</sup>。また、保証専門保険会社（monoline insurance company）も地方公共債や各種 ABS の元利金支払債務について、主に直接方式による信用補完を行っている<sup>20</sup>。

一方、日本における証券化では、間接方式が圧倒的に多く、直接方式は現在のところあまり利用されていない。例えば、信用保証協会は、「中小企業の事業活動の活性化等のための中小企業関係法律の一部を改正する法律」により、社債に係る債務の保証契約を締結することが法律上できるようになったが、ABS の元利金支払債務に対する外部信用補完としては、直接方式は現在のところ利用されておらず<sup>21</sup>、東京都がイニシアティブをとったローン担保証券（CLO）の発行スキームにおいても、債務者たる中小企業の本債務に対して信用補完する間接方式となっている<sup>22</sup>。

---

が不履行になるのを回避するために不足額を保証するスケジュール・ペイメント（Schedule Payment）がある。日経金融新聞 1998 年 3 月 27 日「金融フロンティア」、北 [ 1999 ] pp.159 ~ 160 参照。

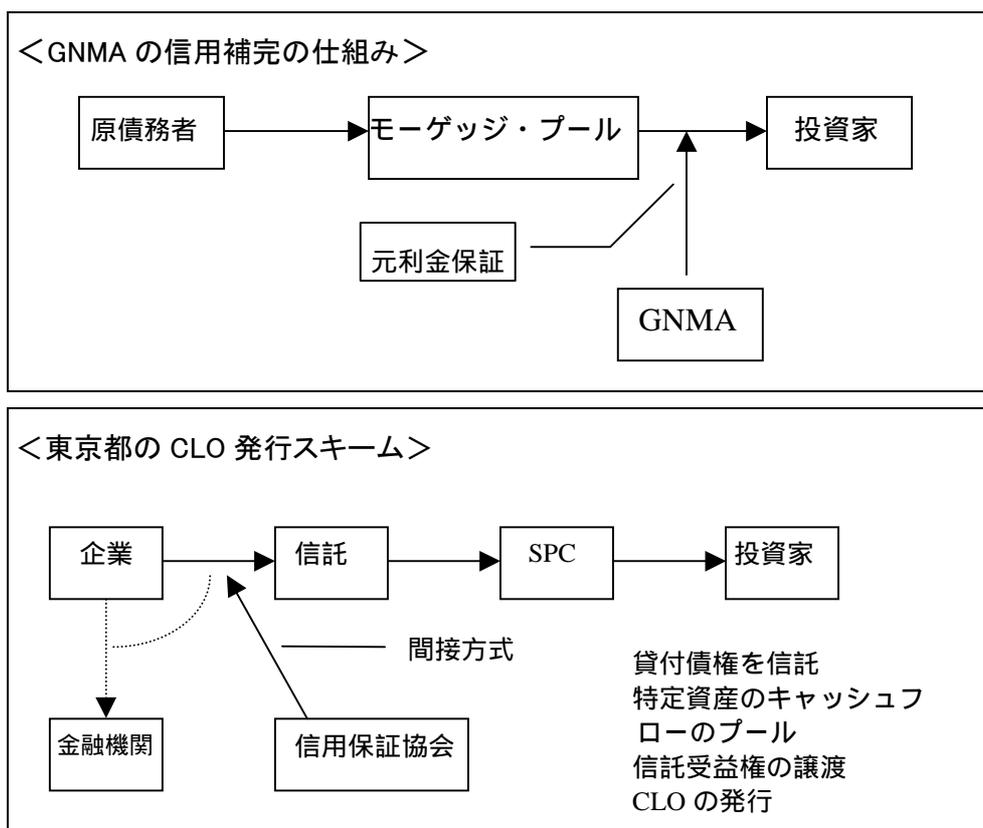
<sup>18</sup> GNMA のほかに、FHLMC（Federal Home Loan Mortgage Corporation, 米国連邦住宅貸付抵当公社、通称フレディマック）、FNMA（Federal National Mortgage Association, 米国連邦住宅抵当金庫、通称ファニメイ）がパス・スルー証券の元利金保証を行っている。

<sup>19</sup> 川村・下井 [ 1986 ]、企業財務制度研究会編 [ 1992 ] pp.247 ~ 254、産業研究所 [ 1995 ] pp.36 ~ 37、片山 [ 1998 ] p.154 以下、岡内 [ 1999 ] pp.36 ~ 37 参照。

<sup>20</sup> 例えば、米国の保証専門保険会社のひとつである Financial Guaranty Insurance Company（以下、FGIC）も、直接保証を通常の保証形態としている。FGIC の契約雛型では、“Financial Guaranty hereby unconditionally and irrevocably agrees to pay for disbursement to the Bondholders that portion of the principal [( or accreted value in the case of capital appreciation bonds )] of and interest on the Bonds which is then due for payment and which the issuer of the Bonds (the “issuer”) shall have failed to provide.”とされており、直接投資家（bondholders）に保証を行うこととしている。

<sup>21</sup> なお、中小企業が発行する普通社債について、信用保証協会が保証を行う中小企業特定社債保証制度では、直接方式を採用している。中小企業特定社債保証制度については、江口 [ 2000 ] 参照。

<sup>22</sup> 東京都労働経済局、『東京都の債券市場構想について』、2000 年参照。



### 3 検討の視点

前章では、ABS の仕組みと ABS のリスクに対する信用補完について簡単に整理したが、以下では、責任財産限定特約付 ABS の元利金支払債務に対して直接方式による外部信用補完を行う場合の日本法上の問題点を検討する。

まず、民法上の保証契約を ABS の元利金支払債務に対する外部信用補完として利用した場合、責任財産限定特約と保証の附従性（民法 448 条）との関係が問題となる。つまり、責任財産限定特約付 ABS の元利金支払債務に対する外部信用補完として保証契約を締結した場合、責任財産限定特約は ABS の元利金支払債務を変容させ、その結果、保証の附従性（民法 448 条）により保証債務も変容し、保証契約の信用補完機能が果せなくなるのではないかという点が問題となる<sup>23</sup>（第 4 章で検討する）。

<sup>23</sup> なお、米国では保証（guaranty、suretyship）に附従性という概念はないため、こうした点は問題とならない。Restatement (Third) of the Law of Suretyship and Guaranty § 1 cmt. 1 (1996) 参照。

また、ABS の元利金支払債務に対する外部信用補完として損害担保契約を利用することも考えられる。損害担保契約は、主たる債務とは独立に存在する債務であり、保証の附従性（民法 448 条）の適用がないため、保証契約を利用した場合における責任財産限定特約と保証の附従性の問題は生じない。もっとも、損害担保契約は保証契約のような随伴性<sup>24</sup>もないため、ABS が転輾流通した場合、損害担保契約の権利者と ABS の所持人が分離する可能性がある点が問題となる（第 5 章で検討する）。

一方、米国では、保証専門保険会社（monoline insurance company）が行う ABS の元利金支払債務に対する外部信用補完は、金融保証保険（financial guaranty insurance）とされている<sup>25</sup>。そこで、我が国において、保険契約を ABS の元利金支払債務に対する外部信用補完として利用しようとした場合についても、いくつかの法的論点を検討する（第 6 章）。

#### 4 責任財産限定特約付 ABS に対する保証契約の利用

##### （1）問題の所在

ABS を発行する際には、特定資産のキャッシュ・フローのみを裏付けとすることを明確化するために、ABS の発行条件として ABS の元利金支払債務を SPC の特定資産の範囲に限定する特約（責任財産限定特約）が付されるケースが多い。そのような責任財産限定特約の付された ABS の元利金支払債務に対する外部信用補完として保証契約を締結する場合、当該保証債務と民法 448 条との関係が問題となる。

民法 448 条は、「保証人の負担が債務の目的又は体様に付き主たる債務より重きとき

---

<sup>24</sup> 主たる債務者に対する債権が移転するときは、保証人に対する債権も移転する性質をいう。奥田 [1992] p.382 参照。

<sup>25</sup> NAIC（National Association of Insurance Commissioners、全米保険監督者協会）が作成するモデル法によると、金融保証保険（financial guaranty insurance）とは、"surety bond, insurance policy or when issued by an insurer, an indemnity contract and any guaranty similar to the foregoing types,....." と定義され、保険契約（insurance policy）も金融保証保険（financial guaranty insurance）に含めて考えられている（Kravitt [1997] 参照）。また、NY 州法も保険契約を金融保証保険（financial guaranty insurance）に含めている（N.Y. Ins. Law § 6901(a)(McKinney 1999)参照）。

は之を主たる債務の限度に減縮す」と規定しており、保証債務の附従性を規定したものとされている<sup>26</sup>。また、民法 448 条は強行規定であり、当事者の合意では排除できないとされている<sup>27</sup>。したがって、責任財産限定特約により ABS の元利金支払債務（主たる債務）が減少するとなると、保証債務はその附従性により縮減され、保証契約が信用補完として機能しないのではないかという点が問題となる<sup>28</sup>。この問題は、保証人がフル・ラップ保証をしている際に特に問題となる<sup>29</sup>。

## （２）責任財産限定特約

責任財産限定特約付 ABS に係る保証の附従性の問題を検討する前提として、責任財産限定特約の意義・法的性格につき若干敷衍する。

### イ．責任財産限定特約の意義

責任財産限定特約は、ノン・リコース（non-recourse）条項<sup>30</sup>ともいわれ、プロジェクト・ファイナンスやアセット・バケット・ファイナンスにおいて頻繁に用いられる契約条項である<sup>31</sup>。

---

<sup>26</sup> 我妻 [1964] p.451、於保 [1972] p.254、星野 [1975] p.181、内田 [1996] p.317、林・石田・高木 [1996] pp.436～438 参照。

<sup>27</sup> 我妻 [1964] pp.464～465、於保 [1972] p.263 参照。

<sup>28</sup> 仮に保証債務が附従性により縮減されたとしても、保証人が任意に縮減前の債務を履行すれば、實際上、問題は発生しないと考えられる。しかし、格付機関は、格付の審査の際に、保証債務が確実に履行されるものであるかどうかに着目しており、保証人の意思如何で保証債務の履行が左右されるような保証契約は実効的な信用補完と認定されない可能性がある。スタンダード&プアーズ [1999] pp.81～82 参照。

<sup>29</sup> なお、保証人が催告の抗弁権（民法 452 条）や検索の抗弁権（民法 453 条）を有していると、保証債務が円滑に履行されない可能性が生じるが、ABS の元利金支払債務に対して保証をすることは商行為であるため、民法とともに商法が適用される結果、常に連帯保証となり（商法 511 条 2 項）連帯保証人には催告の抗弁権、検索の抗弁権はない（民法 454 条）ため、催告の抗弁権と検索の抗弁権が問題となることはない。また、連帯保証の場合、民法 458 条により連帯債務の規定が準用されるが、主たる債務者について生じた事由の効力は、もっぱら民法の附従性の理論に従い、連帯保証債務の範囲・内容は、主たる債務のそれよりも重いことは許されないと考えられている。奥田 [1992] pp.409～410、林・石田・高木 [1996] p.456 参照。

<sup>30</sup> 岡内 [1999] p.264 以下参照。

<sup>31</sup> 日本銀行金融研究所 [1998] p.89 参照。プロジェクト・ファイナンスについては、第一勧業銀行国際金融部編 [1999] pp.71～75、小原 [1997] pp.2～9、日本資産流動化研究所 [2000] p.7 以下参照。

責任財産限定特約とは、特定の資産が生み出すキャッシュ・フローのみを返済原資とすることを担保するために SPC と投資家が締結する契約を指し、より具体的には、

投資家の ABS の引当財産は、当該 ABS の発行の裏付けとなった SPC の特定資産に限定され、SPC が保有する他の資産からは弁済を受けられないこと、

投資家は SPC の特定資産以外の資産に対して強制執行を申立てる権利を予め放棄すること、

ABS の元金、利息等で未払額がある場合には、当該未払額に相当する債権については、一定の期間（保証契約がある場合には、保証債務が履行されないことが法的に確定したことを条件とする）の後にそれを放棄すること、

一定の期間<sup>32</sup>、破産、会社更生手続開始、会社整理手続開始、特別清算開始等の申立をしないこと、

を一般的な内容としている<sup>33</sup>。

## ロ．責任財産限定特約の法的性格

以上のような内容の責任財産限定特約は、如何なる法的性格を有しているのだろうか。以下では、 から それぞれについてその法的性格を検討する。

### （①：引当財産の限定条項）

は、ABS の元金支払債務の引当財産を SPC の特定資産に限定すること、すなわち、ABS の元金支払の原資を当該特定資産からのキャッシュ・フローに限定するということを意味する。

### （②：特定資産以外の資産に対する執行の制限条項）

は、ABS の元金支払債務が履行されない場合、ABS の投資家が、 により特定された SPC の特定資産以外の資産に対しては強制執行しないことを意味している。すなわち、投資家が、自己の ABS が引当とする資産の劣化による債務不履行を契機とし

---

<sup>32</sup> 具体的には、投資家に対して最後に弁済が行われてから 1 年と 1 日の期間とするのが一般的である。山本 [ 1998 ] p.122 参照。

<sup>33</sup> 山本 [ 1998 ] p.124、北 [ 1999 ] p.300 参照。

て、SPC が有するその他の資産に対して強制執行をすると、他の投資家の債権が満足されない惧れが生じ、証券化の仕組みに支障が生じるため、SPC の特定財産を明確化し、それ以外の資産に対する強制執行を放棄しているのである。学説では、強制執行を申立てる権利を放棄することは、不執行の合意、ないし執行制限契約とされている<sup>34</sup>。したがって、 は、特定資産以外の資産に対する執行の制限条項と考えられる。

### (③:停止条件付債務免除条項)

は、SPC の特定資産から弁済しても未払額がある場合、一定の期間の後に未払額に対する SPC の債務を免除する(民法 519 条)ことを定めた条項である<sup>35</sup>。なお、ABS の元利金支払債務に対して保証契約が締結されている場合は、一定の期間ではなく、保証債務が履行されないことが法的に確定することを停止条件に、SPC の債務を免除するようになっており、 は停止条件付債務免除条項と考えられよう。

### (④:破産等申立制限条項(Non petition clause))

は、一般に、破産等申立制限条項と呼ばれており、投資家が、破産、会社更生手続開始、会社整理手続開始、特別清算開始等の申立(以下、破産等申立)をなすことを制限するものである。破産等申立制限条項は、破産等申立により、SPC の投資家に対する債務の弁済が禁止されることが多いため<sup>36</sup>、破産等の申立を制限し、予定通り元利払いを受けることを期待する投資家を保護することを企図している<sup>37</sup>。なお、破産等申立の制限に一定の期間という制限を設けているのは、危機否認(破産法 72 条)により投資家に対する弁済を否認されることを防止する趣旨である(破産法 84 条参照)<sup>38</sup>。

---

<sup>34</sup> 中野 [1998] p.73 参照。

<sup>35</sup> 債務の免除は、債権を無償で消滅させる債権者の単独行為であり(民法 519 条)債務免除は債権者の意思のみで成立するが、免除する契約をすることも可能と解釈されている。林・石田・高木 [1996] pp.365 ~ 369 参照。

<sup>36</sup> 例えば、破産の申立自体に、投資家への債務の弁済を禁止する効果はないが、破産宣告前の保全処分により、弁済が禁止されることが多い。伊藤(真)[2000] pp.85 ~ 88 参照。

<sup>37</sup> 北 [1999] p.286 参照。破産申立権は公権であり、債権者と債務者間の合意によって破産申立権を放棄することは認められないという説もあるが、申立権は債権者の利益実現のためのものであるから、債権者の無知に乗じるなどの特段の事情が存在する場合を除いて、有効と解されている。斎藤・麻上・林屋編 [1999] p.185 [谷合克行]、伊藤(真)[2000] p.75 参照。

<sup>38</sup> 山本 [1998] pp.122 ~ 123 参照。

### (3) 責任財産限定特約付 ABS の元利金支払債務の法的性質

それでは、責任財産限定特約により ABS の元利金支払債務は、如何なる債務となると考えればよいのであろうか。まず、債権の効力について若干敷衍した上で、(2)での検討を踏まえて、責任財産限定特約付 ABS の元利金支払債務の法的性質について検討する。

#### イ. 債権の効力

一般に債権の効力は、債務者のなした給付を受領し、これを保持し得る効力（給付保持力）、債務者に対して給付を請求しうること（請求力）、国家機関（裁判所）を利用して債務者に強制的に履行なさせしめる効力（執行力）の3つの効力に分解できるとされている<sup>39</sup>。また、請求力は裁判外の請求力と債権内容実現のために国家機関に履行を請求できる効力（訴求力<sup>40</sup>）に分けることができる<sup>41</sup>。

債権の効力のうち、給付保持力と裁判外の訴求力は、債権の本来的・第1次的効力として全ての債権に認められる<sup>42</sup>。しかしながら、訴求力、執行力は全ての債権に必ずしもある訳ではなく、訴求力、執行力の欠ける債権も存在しており、それらは、債務の側から見て「自然債務」や「責任なき債務」と呼ばれている。これらの言葉の意味合いは、「自然債務」は訴求力、執行力が欠ける債務であり、「責任なき債務」は執行力の欠ける債務である、とする整理が有力である<sup>43</sup>。

#### ロ. 責任財産限定特約付 ABS の元利金支払債務の法的性質に関する検討

それでは、(2)で検討した引当財産の限定条項、特定資産以外の資産に対する執行の制限条項、停止条件付債務免除条項、破産等申立制限条項という責任財産限定特約の法的性質を踏まえ、責任財産限定特約付 ABS の元利金支払債務が、法的に

<sup>39</sup> 於保 [1972] pp.67~75、奥田 [1992] p.73 以下参照。

<sup>40</sup> 訴求力と執行力の違いは、判決手続で実体法上の債権の存否を求めることができる効力が訴求力であり、確定判決等の債務名義により、債権の内容を実現する執行手続を求めることができる効力が執行力であると説明される。内田 [1996] p.103 参照。

<sup>41</sup> 奥田 [1992] p.82 参照。

<sup>42</sup> 於保 [1972] p.67、奥田 [1992] pp.73~74、林・石田・高木 [1996] p.4 参照。

<sup>43</sup> 我妻 [1964] p.68、於保 [1972] p.76、奥田 [1992] p.86、p.97 参照。

如何なる債務となっていると捉えられるかにつき、検討する。

(①: 引当財産の限定条項)

引当財産の限定条項は、ABS の元利金支払債務を SPC の特定資産のみから弁済することを投資家と SPC が合意したものである。しかし、当該合意のみでは ABS の元利金支払債務の法的性質が如何に変容するかは必ずしも明らかではなく、むしろ、以下の 、 、 が、ABS の元利金支払債務に対する債権の法的性質を具体的に決定していると考えられる。

(②: 特定資産以外の資産に対する執行の制限条項)

特定資産以外の資産に対する執行の制限条項により、投資家は、SPC の特定資産以外に対して強制執行を申立てる権利を放棄しているが、当事者が強制執行をしない旨の特約をしたときには、債権の効力のうち執行力が欠け「責任なき債務」を生ずるとされている<sup>44</sup>。したがって、特定資産以外の資産に対する執行の制限条項により、ABS の元利金支払債務のうち、特定資産によって弁済できない債務は、執行力が欠け、「責任なき債務」になると考えられる。

(③: 停止条件付債務免除条項)

SPC の特定資産からのキャッシュ・フローによって弁済できない債務（未払額）がある場合、停止条件付債務免除条項により、当該未払額に対応する SPC の債務は免除されることとなる。免除は債権の消滅をもたらすため（民法 519 条）停止条件付債務免除条項は、条件が成就すると、当該未払額に対応する投資家の債権が消滅することを意味すると考えられる。

(④: 破産等申立制限条項)

破産の申立権を債権者に認める破産法 132 条 1 項の趣旨は、破産手続が強制執行手続と同様に配当手続を通じて債権者の権利実現を目的とすることによるとされる<sup>45</sup>。したがって、破産等の申立権を放棄することは、強制執行を申立てることを放棄するのと同様、執行力が欠ける債務を生じさせると考えることもできる。

---

<sup>44</sup> 我妻 [ 1964 ] p.73、於保 [ 1972 ] p.77、奥田 [ 1992 ] p.97 参照。

<sup>45</sup> 伊藤（眞）[ 2000 ] p.74 参照。

しかし、破産の申立と強制執行の申立は大きな差異がある。すなわち、強制執行の申立は債務名義<sup>46</sup>の存在が要件とされる（民事執行法 22 条）<sup>47</sup>ため、強制執行を申立てる債権者の債権額は確定していることとなる。一方、破産の申立には、債権の存在及び破産原因の事実の疎明で足り（破産法 132 条 2 項）、債務名義は必要ではないため<sup>48</sup>、破産の申立をする債権者の債権額は確定しておらず、破産手続のなかで各債権者の債権額が確定される（破産法 228 条）。また、破産の申立権を放棄することは、破産手続のなかで配当を得ないことまで意味する訳ではなく、債務者につき破産手続が開始した際には、破産債権の届出をすれば、破産の申立権を放棄した債権者も配当を得ることが可能であると考えられる<sup>49</sup>。したがって、破産の申立は、国家機関（裁判所）を利用して債務者に強制的に履行させる効力（執行力）の顕れではないとも考えられる。むしろ、破産の申立は、時効中断事由としての裁判上の請求（民法 147 条 1 号、149 条）と同視されている点に鑑みると、債権内容実現のために国家機関に履行を請求できる効力（訴求力）の顕れであると考えられる。このように、破産等申立制限条項は、投資家の SPC に対する債権の効力のうち、訴求力を制限していると解されるが、民事訴訟法上の給付の訴えという訴求力をも制限している訳ではないため、投資家の SPC に対する債権の効力のうち、訴求力を質的・量的に一部制限したものと捉えられよう。

（小括）

以上より、ABS の元利金支払債務のうち、特定資産から弁済されない債務は、 の SPC の特定資産以外の資産に対する執行の制限条項により執行力が欠け、 の破産等申立制限条項により訴求力の一部が制限され、 の停止条件付債務免除条項により停止条件が成就した時点で消滅する、という特徴をもつと考えられる。

---

<sup>46</sup> 債務名義は、「強制執行によって実現されるべき給付請求権（執行請求権）の存在と内容とを明らかにし、それを基本として強制執行をすることを法律が認めた（という意味で執行力のある）一定の格式を有する文書」である。中野 [1998] p.139 参照。

<sup>47</sup> 中野 [1998] p.141 参照。

<sup>48</sup> 伊藤（眞）[2000] p.74 参照。

<sup>49</sup> 破産法上の債権者の権利には、破産申立権（裁判所に破産の申立をして債務者に対し破産の宣告をなさしむることを要求する権利）と破産参加権（破産手続が開始した際に債権の届出をしてその手続に参加する権利）があり、両者は別個の権利である。すなわち、破産申立権を放棄することは、破産参加権をも放棄することを意味しない。破産申立権と破産参加権について、加藤（正）[1952] p.4 参照。

ABS の元利金支払債務に対する外部信用補完として保証契約が締結されている場合には、債務免除条項の停止条件が成就するのは、保証債務が履行されないことが法的に確定したときであり、本稿が検討対象としている保証債務履行時の責任財産限定特約付 ABS と保証債務の附従性（民法 448 条）の問題は、停止条件が成就する以前の段階の問題である。この段階においては、ABS の元利金支払債務のうち、SPC の特定資産から弁済される部分の債務は、訴求力が一部欠けるが執行力は欠けることのない債務であり、ABS の元利金支払債務のうち、SPC の特定資産から弁済されない債務は、訴求力の一部と執行力が欠ける債務となると考えられる。こうした訴求力の一部と執行力が欠ける債務は、「責任なき債務」ないし「自然債務」となると考えられる（イ. 参照）。

#### （４）責任財産限定特約付 ABS に対する保証の附従性

それでは、主たる債務である ABS の元利金支払債務が、「責任なき債務」ないし「自然債務」となった場合、保証の附従性（民法 448 条）により、当該保証契約の保証債務も「責任なき債務」ないし「自然債務」となるのであろうか<sup>50</sup>。仮に、保証の附従性（民法 448 条）により、保証債務も「責任なき債務」ないし「自然債務」となるとすると、当該保証債務は、保証人の意思により履行されない可能性があり、信用補完としての意義が薄れることとなる。

上記の問題と密接な関連を有する問題として、従来、主たる債務が免責された場合に、主たる債務の免責の効果が保証債務にも及ぶか否かという問題が議論されてきた。主たる債務が免責された場合とは、具体的には、破産法における免責制度（破産法 366 条の 12）による場合（下記イ. 参照） 相続における限定承認制度（民法 922 条）による場合（下記ロ. 参照） 任意整理契約による場合（下記ハ. 参照） を挙げることができる。破産免責制度と限定承認制度では、主たる債務の免責の効果が保証債務には及ばないという点につき、学説上の争いはない。しかし、任意整理契約に関しては、主たる債務の免責の効果が保証債務にも及ぶか否かについて、消極説と積極説が対立

---

<sup>50</sup> なお、「責任なき債務」や「自然債務」について保証契約をなすことが可能なことは学説上異論がない。我妻 [1964] p.71、奥田 [1992] p.91 参照。

している。

以下では、これらの議論を参考にして(ニ. で小括) 責任財産限定特約により「責任なき債務」ないし「自然債務」になると捉え得る、ABS の元利金支払債務のうち SPC の特定資産で弁済されない部分に対応する保証債務に関し、保証の附従性(民法 448 条)の問題を検討する(ホ. で検討)。

## イ. 破産免責制度

破産法 366 条の 12 は、「免責を得たる破産者は破産手続に依る配当を除き破産債権者に対する債務の全部に付其の責任を免る」と規定する。ただし、主たる債務が免責されたことの効果は保証人に及ばない(破産法 366 条の 13)。

なお、破産者が債務の全部についてその責任を免れることの解釈として、学説上、債務消滅説と自然債務説の対立があり<sup>51</sup>、両説では破産法 366 条の 13 の解釈も異なっている。自然債務説が通説・判例の立場であるとされる。

(自然債務説)

自然債務説とは、破産免責制度は破産者の債務を「責任なき債務」ないし「自然債務」とするものと解する説である<sup>52</sup>。自然債務説は、破産法 366 条の 12 の「債務の全部に付其の責任を免る」の文言解釈としては、債務の「責任」が制限されている(すなわち、破産者の債務は「責任なき債務」ないし「自然債務」となる)と解される、

破産法 366 条の 13 については、免責が保証人等に対する破産債権者の権利に影響を及ぼさず、保証債務が存続する以上、主たる債務者の債務も存続するとしないと、保証の附従性(民法 448 条)に反する、と主張する。

---

<sup>51</sup> 伊藤(眞)[2000] p.474 参照。

<sup>52</sup> 兼子・恒田[1964] p.261、我妻[1964] p.70、於保[1972] p.72、山木戸[1974] p.300、谷口[1976] p.339、山垣[1989] 加藤(哲)[1991] pp.282~283、奥田[1992] p.94、斎藤・麻上・林屋編[1999] pp.822~823、827〔池田辰夫〕参照。免責の対象となった債権者が詐害行為取消権を行使することを許さないとした判例(最判平成9年2月25日判例時報1607号51頁)、免責された債務について消滅時効の進行を否定した判例(最判平成11年11月9日金融・商事判例1081号57頁)は、免責制度の意義について自然債務説を前提としていると解釈されている。伊藤(眞)[2000] p.475 参照。

### (債務消滅説)

債務消滅説は、破産免責制度は破産者の債務を消滅させるものと解する説である<sup>53</sup>。債務消滅説は、破産法 366 条の 12 の解釈として、自然債務説のように「自然債務」として主たる債務が存続すると解釈した場合、債権者は給付保持力があるため、債権者が強制執行以外の裁判外の圧力によって債務者に事実上の弁済要求を行うなど、破産免責制度の目的である債務者の更生の実現が阻害されることになる、破産法 366 条の 13 は、立法的に保証の附従性（民法 448 条）の例外を定めた規定であるとも理解できる、と主張する。

## ロ. 限定承認制度

民法上、債務が「責任なき債務」となる場合として、相続財産の限定承認制度（民法 922 条）がある。民法 922 条は、「相続人は、相続財産によって得た財産の限度においてのみ被相続人の債務及び遺贈を弁済すべきことを留保して、承認をすることができる。」とのみ規定し、被相続人の債務に対する保証債務の附従性については何ら規定がない。したがって、破産免責制度とは異なり、主たる債務が限定承認された場合、その効果が保証債務に及ぶのか否かが問題となる。

この点、学説は、主たる債務者の相続人が限定承認をした場合、相続債務の保証人の保証債務は、限定承認によって何ら影響を受けず、保証人は限定承認がされる前と同様の債務を負うとしている<sup>54</sup>。つまり、主たる債務は限定承認により「責任なき債務」となるが、「責任なき債務」は「責任」のみが制限されており、「債務」は消滅した訳ではないため、保証債務が限定承認される前と同様に存在するとしても、それは保証の附従性（民法 448 条）には反しないという訳である<sup>55</sup>。

## ハ. 任意整理契約

任意整理契約とは、債権者と債務者間の合意により債務者の債務を整理する契約で

---

<sup>53</sup> 兼子 [1954] p.113、伊藤（眞）[2000] p.475 参照。

<sup>54</sup> 我妻 [1964] p.74、奥田 [1992] p.98 参照。

<sup>55</sup> 我妻 [1964] p.70、谷口・久貴編 [1989] p.507〔小室直人〕参照。

あり、破産法・会社更生法・民事再生法の適用がないため<sup>56</sup>、民法の一般原則により処理されることとなる<sup>57</sup>。そこで、任意整理契約により主たる債務が免責された場合、保証債務も附従性により免責されるかという点が、限定承認制度の場合と同様に問題となる。

この点、学説・下級審裁判例では、任意整理契約は主たる債務を消滅させるものと解し、保証債務も消滅するとする説（積極説）と、任意整理契約は主たる債務を免責する（「責任」のみが制限されている）ものと解し、保証債務は免責されないとする説（消極説）が対立している。なお、最高裁は、任意整理契約における保証債務について、保証人の承諾を条件に一種の損害担保契約となると判断しており、上記の積極説と消極説のいずれの立場に立っているのかは明らかでない<sup>58</sup>。以下では、積極説と消極説の概要をみることにする。

#### （積極説）

積極説とは、任意整理契約は主たる債務を消滅させる契約であると解し、保証債務も主たる債務の消滅と同時に附従性により消滅すると解釈する説である<sup>59</sup>。積極説は、その根拠として、任意整理契約における「債権放棄」等の文言は、主たる債務を消滅させるものと解釈すべきであること、任意整理契約の後の免責された主たる債務を「責任なき債務」ないし「自然債務」と解し、保証債務の存続を認めると、保証人の求償権により結果として主たる債務を免責した意義が失われること、を挙げている。

---

<sup>56</sup> 破産法 366 条の 13、会社更生法 240 条 2 項、民事再生法 177 条 2 項参照。なお、会社の特別清算の場合には破産法 366 条の 13 と同様の規定がある（商法 450 条 3 項参照）が、通常の清算の場合にはこうした規定はなく、任意整理契約と同様の問題が生じる。伊藤（眞）[ 2000 ] p.34 参照。

<sup>57</sup> 四宮 [ 1999 ] 佐々木（修）[ 1999 ] 参照。

<sup>58</sup> 最高裁は、任意整理契約と保証債務の附従性が問題になった事案に関して主たる債務が免除されることを保証人が承諾することを条件に、保証債務は主たる債務に対して附従性を有しない損害担保契約が成立するとした（最判昭和 46 年 10 月 26 日民集 25 卷 7 号 1019 頁）。すなわち、当該判例は、任意整理契約において債権者が主たる債務者に対しては債務の一部免除をしたが、連帯保証人に対しては債務全額を取りたてる旨の意思表示をなし、連帯保証人がこれを承諾した事案に関して、「連帯保証人は、債権者に対し免除部分については附従性を有しない独立の債務を負担するに至ったものというべき」と判示し、保証人が任意整理契約を承諾したことを要件に、一種の損害担保契約の成立を認めている。柳川 [ 1972 ] p.192 参照。

<sup>59</sup> 古館 [ 1984 ] 四宮 [ 1999 ] p.93 参照。下級審裁判例として、札幌高判昭和 57 年 9 月 22 日判例タイムズ 487 号 166 頁、岡山地判昭和 46 年 8 月 3 日金融・商事判例 290 号 10 頁、東京地判平成 8 年 6 月 21 日金融・商事判例 1019 頁参照。

(消極説)

消極説とは、任意整理契約は主たる債務を「責任なき債務」ないし「自然債務」とする契約であると解し、主たる債務は「責任」が制限されてはいるものの、「債務」は何ら変容していないため、保証債務は存続すると解釈する説である<sup>60</sup>。消極説は、任意整理契約における「債権放棄」等の文言は、主たる債務を消滅させる趣旨では必ずしもないこと、保証契約の目的は、主たる債務者から完全な満足を得られない場合に備えるものであり、主たる債務が「責任なき債務」ないし「自然債務」となった際に、附従性により保証債務も「責任なき債務」ないし「自然債務」となると解釈することは、保証契約の目的に反すること、を根拠としている。

なお、消極説に立った場合、保証人が保証債務を履行した結果取得する求償権<sup>61</sup>（民法 459 条、462 条参照）についてどのように扱うかが問題となる。すなわち、任意整理契約は、破産免責制度や限定承認制度などの法律上の制度とは異なり、債権者と債務者間の合意に基づくものであるため、保証人の求償権の行使を制限する方法がなく、保証人が主たる債務者に求償権を行使すると、任意整理契約の目的が実現できないという問題がある。当該問題に対して、消極説は、破産法 366 条の 13 等の規定を類推適用する<sup>62</sup>、保証人から求償権の放棄書を徴求する等の措置を講じる<sup>63</sup>ことにより、保証人の求償権の行使を制限するのが妥当であるとしている。

## 二．小括 主たる債務の免責と保証の附従性（民法 448 条）

ここで、イ、ロ、ハ、における学説等の内容を踏まえて、主たる債務の免責と保証の附従性（民法 448 条）との関係を整理しておくこととしたい。

まず、保証の附従性を規定する民法 448 条について考えると、民法 448 条が主たる債務者の「債務」が縮減した場合に保証人の債務も縮減すると規定するのみで、主た

---

<sup>60</sup> 高木 [1987] 松下 [1988] 下級審裁判例として、東京地判昭和 57 年 11 月 26 日金融法務事情 1037 号 46 頁、名古屋高判昭和 59 年 11 月 28 日判例時報 1148 号 123 頁。

<sup>61</sup> 保証人の求償権とは、「保証人が他人の債務を弁済する実質をもつことに鑑み、他人の事務の委託を受けて、またはこれを受けないで、処理した者の費用償還請求権に該当する」とされる。奥田 [1992] p.403 参照。

<sup>62</sup> 高木 [1987] p.9 参照。

<sup>63</sup> 四宮 [1999] p.95 参照。

る債務者の「債務」が増大した場合に、当然に保証債務も増大すると規定しなかったのは、保証人が与り知らないところで、保証債務が増大することを防ぎ、保証人の保護を図る趣旨であると解される。つまり、保証の附従性（民法 448 条）とは、保証契約締結時に予測された主たる債務及び保証債務の範囲以上に保証人の負担を増大させてはならない、ということの意味しているものと考えられる<sup>64</sup>。

イ、ロ、で紹介した破産免責制度や限定承認制度において、主たる債務の免責の効果が保証債務には及ばないとされる<sup>65</sup>のは、破産免責制度や限定承認制度は法律により定められた制度であり、保証人は、保証契約締結時に、将来主たる債務に破産免責や限定承認が行われた場合、主たる債務が免責されることを当然予測できるので、主たる債務の免責の効果が保証債務に及ばないとしても、保証人の負担を増大させたことにならないからであると解される。以上からすると、保証人の責任の決定において重要な意味を有しているのは、保証人の予測に反するような義務を課さないという要請であると捉えることができる。そして、これが保証の附従性（民法 448 条）の実質的な内容と考えられる。

この観点から、ハ、で紹介した任意整理契約について考えると、任意整理契約は債権者と主たる債務者との間で締結された契約であり、主たる債務の免責の効果が保証債務に及ぶか否かは、保証人が保証契約締結時に主たる債務についてどのような予測を有していたかが一つの重要な要素であると考えられる。仮に、保証人が保証契約締結時に、当該主たる債務者と債権者の間で任意整理契約が締結されれば、主たる債務が免責されるにもかかわらず、自己の保証債務は免責されないと予測していたのであれば、任意整理契約による主たる債務の免責の効果が保証債務には及ばないと解しても、保証人の負担を増大させたことにはならず、前述した保証の附従性（民法 448 条）の趣旨に反しないと考えられる。

---

<sup>64</sup> 伊藤（進）[1983] p.23（289号）、國井[1995]参照。なお、我妻博士は、「保証人の債務は保証契約によって定まるものであるから、その時に予定された条項または法律による変更ないし拡張以外には、その意思に基づかずに不利益を強いられるべきではない」とされる。我妻[1964] pp.484～485 参照。

<sup>65</sup> 破産免責制度について債務消滅説にたった場合には、主たる債務が消滅することとなるが、破産法 366 条の 13 により、保証債務は存続するという結論に相違はない。

#### ホ. 責任財産限定特約付 ABS の元利金支払債務に関する検討

責任財産限定特約は、債権者である投資家と主たる債務者である SPC との特約であり、ABS の元利金支払債務のうち特定の資産から弁済されない債務を「責任なき債務」ないし「自然債務」とするものと捉え得る（本章（3）ロ. 参照）。したがって、ABS の元利金支払債務の一部（特定資産から弁済されない債務）が、「責任なき債務」ないし「自然債務」となった場合に、保証債務が「責任なき債務」ないし「自然債務」となるか否かは、保証人が保証契約締結時にどのような予測を有していたかによると考えられる。

この点、責任財産限定特約は、ABS 発行当初から付される契約条項であり、ABS の元利金支払債務に対する保証人は、ABS の発行スキームに深く関与しているため、責任財産限定特約の存在を認識しているはずである。すなわち、保証人は、保証契約締結時に責任財産限定特約の存在により、ABS の元利金支払債務の一部（特定資産から弁済されない債務）が、「責任なき債務」ないし「自然債務」となる効果は、保証債務には及ばないと予測していると考えられる。したがって、責任財産限定特約により ABS の元利金支払債務（主たる債務）の一部が「責任なき債務」ないし「自然債務」となった後も当該保証債務は従来通り存続することとしても、保証人の負担を増大させたことにはならず、保証の附従性（民法 448 条）には反しないと考えられる。

なお、責任財産限定特約により主たる債務を「責任なき債務」ないし「自然債務」とする場合、任意整理契約の場合と同様に、保証人の SPC に対する求償権行使を制限することが必要となるが、この点は、保証契約を締結する際に保証人の求償権行使に関して予め契約で定めておけば、問題となることはないと思われる<sup>66</sup>。

#### 5 損害担保契約の利用

前章では、責任財産限定特約付 ABS の元利金支払債務に対する外部信用補完として、

---

<sup>66</sup> 実務上も、保証人の求償権の行使を制限することが求められている。スタンダード&プアーズ [1999] p.81 参照。

保証契約を利用した場合における責任財産限定特約と保証の附従性（民法 448 条）の問題を中心に検討した。それでは、責任財産限定特約付 ABS の元利金支払債務に対する外部信用補完として、保証契約以外の法律構成は考えられないだろうか。

任意整理契約に関する最高裁判例<sup>67</sup>が、任意整理契約における保証の附従性（民法 448 条）の問題を回避するために、保証人の承諾を条件に損害担保契約の成立を認めていたことを考えると、責任財産限定特約付 ABS の元利金支払債務に対する外部信用補完として、損害担保契約を利用することが考えられるのではなかろうか。そこで、本章では、損害担保契約を利用する場合について検討する。

## （１）損害担保契約の意義と損害担保契約を利用する場合の法的構成

### イ．損害担保契約の意義

損害担保契約とは、「一方の当事者が他方に対して、一定事項の危険を引き受け、それにより生じた損害を担保することを約する契約」とされる<sup>68</sup>。つまり、主たる債務の存在を必要としないため、附従性のない人的担保契約であり、その点で、民法上の保証契約ではないとされている<sup>69</sup>。損害担保契約は、金融取引等で頻繁に用いられる契約類型であり、例えば、国際プラント建設契約においては、受注者の債務不履行の場合における損害賠償義務を担保するために利用されている<sup>70</sup>。損害担保契約は、実定法上の契約類型にはない無名契約であり、損害担保契約の法律関係には、保証契約に関する規定（民法 446 条以下）の適用はないとされている<sup>71</sup>。

### ロ．損害担保契約を利用する場合の法律構成

損害担保契約を ABS の元利金支払債務に対する外部信用補完として利用した場合、民法 448 条の適用がないため附従性は問題とならないが、随伴性（主たる債務者に対

---

<sup>67</sup> 前掲脚注 58 参照。

<sup>68</sup> 小澤他 [ 1983 ] 参照。

<sup>69</sup> 我妻 [ 1964 ] p.453、奥田 [ 1992 ] p.380、林・石田・高木 [ 1996 ] p.430 参照。

<sup>70</sup> 伊藤（進）[ 1984 ] pp.288 ~ 292、峯崎 [ 1984 ] 参照。

<sup>71</sup> 石外 [ 1984 ] p.250 参照。

する債権が移転するときは、原則として、保証人に対する債権も移転するという性質<sup>72)</sup>もないため、ABS が移転する際に、損害担保契約上の権利も移転できるか否かが問題となる。すなわち、損害担保契約を利用した場合には、ABS の転輾流通性により、ABS の所持人と損害担保契約の権利者が分離する可能性がある点が問題となる。

ABS の所持人と損害担保契約の権利者が分離することを防止するには、投資家を損害担保契約の契約当事者（債権者）としない法律構成が考えられる。すなわち、損害担保契約を ABS の元利金支払債務に対する外部信用補完として利用する場合、SPC を契約当事者（債権者）、投資家を権利を取得する第三者とする「第三者のためにする契約」（民法 537 条）として損害担保契約を締結すれば、損害担保契約に随伴性がないことによる ABS の所持人と損害担保契約の権利者が分離する問題を解決できるのではなからうか。そこで、「第三者のためにする契約」について検討し、ABS の元利金支払債務に対する外部信用補完として、「第三者のためにする契約」の形態による損害担保契約を利用できるか否か検討する。

「第三者のためにする契約」とは、要約者と諾約者による契約により、第三者（受益者）が諾約者に対して直接給付を受ける権利（受益権）を取得する契約をいう（民法 537 条 1 項）<sup>73)</sup>。また、当該第三者が諾約者から給付を受ける権利は、第三者の受益の意思表示がなされた時点で発生するとされている（537 条 2 項）<sup>74)</sup>。したがって、ABS の元利金支払債務に対する外部信用補完として「第三者のためにする契約」の形態による損害担保契約を利用する場合も、投資家（ABS の所持人）が損害担保契約の権利者となるためには受益の意思表示をなすことが必要となる。ただし、仮に信用補完の発動が必要になる以前の ABS の所持人が受益の意思表示をすることによって当該所持人が権利者となり得る構成をとった場合には、当該所持人から ABS を譲り受けた者は

---

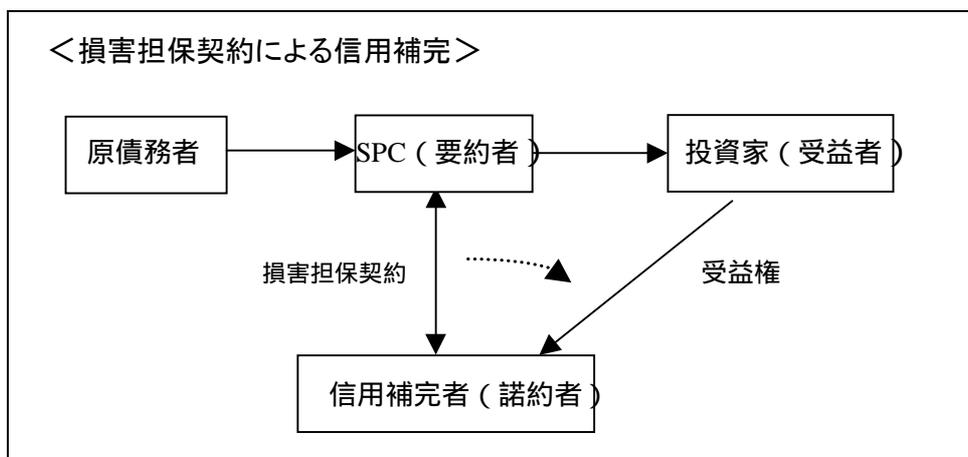
<sup>72)</sup> 於保 [1972] p.254、奥田 [1992] p.382 参照。

<sup>73)</sup> 末弘 [1922] p.209、我妻 [1954] p.113 以下、星野 [1975] p.61 以下、松坂 [1993] p.25 以下参照。なお、第三者のためにする契約に関する日本法上の一般的な分析は進んでいないとされている。新堂 [1998] p.1481 参照。

<sup>74)</sup> 現在の多数説では、要約者・諾約者間の契約で、第三者は受益の意思表示を行わなくとも当然に権利を取得するものと定めることができるとする（谷口・五十嵐編 [1996] p.632 以下〔中馬義直〕、佐々木（典）[2000] 参照）。ただし、判例（大判大正 5 年 7 月 7 日民録 22 輯 1336 頁）は、第三者の権利取得には受益の意思表示が必要であるとして、第三者が当然に権利を取得することを否定する。

もはや損害担保契約の権利者となることができないという不都合が生じる。こうした不都合を回避するためには、SPCに債務不履行等が発生し信用補完の発動が必要になった場合の投資家(ABSの所持人)を第三者と構成することが必要である。第三者をSPCに債務不履行等が発生し信用補完の発動が必要になった場合の投資家(ABSの所持人)と構成すれば、SPCに債務不履行等が発生し信用補完の発動が必要になる以前の投資家(ABSの所持人)は第三者には該当せず、そのような投資家が受益の意思表示を行ったとしても、当該投資家は損害担保契約の権利者となることはないからである<sup>75</sup>。

なお、SPCに債務不履行等が発生し信用補完の発動が必要になった場合の投資家(ABSの所持人)を第三者と構成した場合、損害担保契約締結時には受益者たる第三者を特定することができないこととなるが、「第三者のためにする契約」(民法537条)では、契約締結時に第三者(受益者)を特定する必要性はないとされており<sup>76</sup>、第三者(受益者)を不特定とすることは、「第三者のためにする契約」の形態での損害担保契約の成立に問題を生じさせないものと考えられる。



<sup>75</sup> なお、SPCに債務不履行等が発生し信用補完の発動が必要になった場合の投資家(ABSの所持人)を第三者と構成した場合、個々の投資家はSPCに債務不履行等が発生し信用補完の発動が必要になったか否か(自らが第三者に当たるのか否か)を判断することが困難な場合があり、受益の意思表示をすることが實際上可能か否かが問題になるとも考えられる。当該問題に対しては、例えば、個々の投資家が意思表示をするのではなく、社債管理会社等の投資家の代理人が受益の意思表示をすることとすれば解決できると考えられる。

<sup>76</sup> 大判大正7年11月5日民録24輯2131頁、我妻[1954]pp.120~121、松坂[1993]p.27、谷口・五十嵐編[1996]p.632〔中馬義直〕参照。

## (2) 損害担保契約を利用する場合の問題点

(1) で検討したように、ABS の元利金支払債務に対する外部信用補完として、損害担保契約を利用することは法律構成の点では可能であると考えられる。しかしながら、損害担保契約は保証契約や保険契約と異なり、法律に直接規定された契約類型ではないため、その要件・効果に法的不確実性が残る点が問題となろう<sup>77</sup>。

従来 of 学説では、保証契約と損害担保契約は人的担保契約である点では共通するが、保証契約は附従性と随伴性があるのに対して、損害担保契約はそれがない点で異なるものとされてきた<sup>78</sup>。一方、損害担保契約を「第三者のためにする契約」の形態で利用すると、附従性は存在しないが、随伴性が実質的に存在する人的担保契約が締結可能となる。したがって、「第三者のためにする契約」の形態で締結された損害担保契約の効力が裁判所で争われた場合、当該契約には附従性がない点に着目して保証契約とは異なる損害担保契約と認められるのか、それとも、当該契約には実質的に随伴性が存在することに着目して、民法の保証契約の規定（民法 446 条以下）が類推適用されることになるのかについては、不確実性があるものと考えられる。

この点については、例えば、債権者が自己の優越的な地位を利用して保証の附従性を逃れるために自己を受益者とする「第三者のためにする契約」形態での損害担保契約を債務者と信用補完者間で締結させるような場合には、保証の附従性の潜脱として、その契約の有効性に疑義が生じる可能性もあろう。しかしながら、ABS の元利金支払債務に対する外部信用補完のために、損害担保契約を「第三者のためにする契約」の形態で利用する場合には、こうした問題は生じないものと考えてよいのではなかろうか。すなわち、ABS の元利金支払債務に対する外部信用補完の際に利用される損害担保契約は、銀行や保険会社等が、対価を取るビジネスの一環として信用補完をするものであり、また、「第三者のためにする契約」における第三者（受益者）は投資家であるから、債権者が自己の優越的な地位を利用して契約を債務者と信用補完者間で締結させるといった事例には当たらないと考えられる。

---

<sup>77</sup> 伊藤（進）[1984] p.293 参照。

<sup>78</sup> 伊藤（進）[1984] p.292 参照。

## 6 保険契約の利用

本章では、ABS の元利金支払債務に対する外部信用補完として、保険契約を利用しようとした場合の法的論点を検討する。本稿で、保険契約の利用について検討するのは、ABS の元利金支払債務に対する外部信用補完は、損害保険会社が行っているケースが多いこと、保険契約も信用保険のように債務の不履行を担保するために利用されていること、米国では、保険契約を ABS の元利金支払債務に対する外部信用補完として利用できるとされていること<sup>79</sup>等に鑑みると、今後我が国においても、保険契約が利用される可能性があると考えられるからである。

### ( 1 ) 保険契約の意義と保険契約を利用する場合の法的構成

#### 1. 保険契約の意義

保険契約とは、商法 629 条以下により締結される契約であり、学説上、「同種の危険に曝された多数の経済主体を 1 つの団体と見ると、そこには大数の法則が成り立つことを応用して、それに属する各経済主体がそれぞれの危険率に相応した出捐をなすことにより共同的備蓄を形成し、現実需要が発生した経済主体がそこから支払いを受ける方法で需要を充足する制度」と定義されている<sup>80</sup>。また、保険契約は、損害担保契約と同様に主たる債務への附従性は存在しない。なぜならば、保証契約と異なり、保険契約上の債務は主たる債務とは全く別個に存在する債務であるからである。

保険契約では、保険会社（保険者）と保険契約を締結する人を保険契約者、保険の利益を享受する人を被保険者という。また、保険契約によって損害が担保されている対象を被保険利益という。さらに、保険契約者と被保険者が一致する保険契約は「自己のためにする保険契約」とされ、他方で保険契約者と被保険者が一致しない保険契約は「他人のためにする保険契約」（商法 647 条）とされている<sup>81</sup>。

---

<sup>79</sup> 前掲注 25 参照。

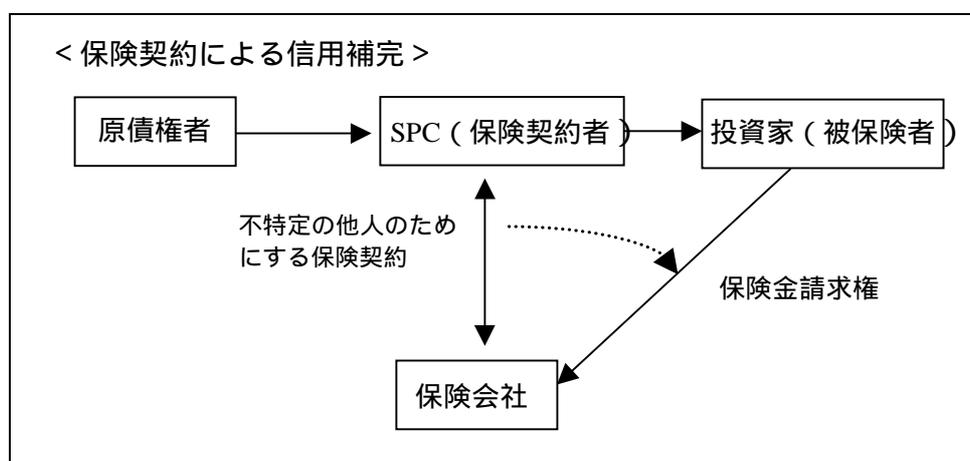
<sup>80</sup> 江頭 [ 1996 ] p.339 参照。

<sup>81</sup> 西島 [ 1991 ] pp.30 ~ 31、江頭 [ 1996 ] p.347 参照。

## ロ．保険契約を利用する場合の法的構成

ABS の元利金支払債務に対する外部信用補完として保険契約を利用する場合には、保険契約者は SPC であり、被保険者は ABS の所持人であると考えられる。したがって、保険契約者と被保険者は一致せず、「他人のためにする保険契約」となる。ただし、被保険者は SPC の債務不履行が発生した場合の ABS の所持人であり、保険契約の締結の際には特定することができないため、保険契約を締結する際には、被保険者を不特定とすることが必要となる。

この点、「他人のためにする保険契約」で、かつ、被保険者が不特定である保険契約は「不特定の他人のためにする保険契約」とされ、従来から貨物の輸送・保管に関連する保険等において利用されている<sup>82</sup>。したがって、保険契約者を SPC、被保険者を ABS の所持人、被保険利益を ABS の元利金支払債務とする「不特定の他人のためにする保険契約」を利用することで、ABS の元利金支払債務に対する外部信用補完として保険契約を利用できると考えられる。



## (2) 保険契約を利用する場合の問題点

我が国においては、これまでのところ、ABS の元利金支払債務に対する外部信用補

<sup>82</sup> 「他人のためにする保険契約」の法的性質は、第三者のためにする契約（民法 537 条）の一種とされる（江頭 [1996] p.347 参照）。ただし、保険契約は、第三者（保険契約における被保険者）は、受益の意思表示をせずとも契約の利益を受けることができる（商法 648 条参照）。西島 [1991] p.33 参照。

完として、保険契約が用いられているケースはないようである。その理由は、必ずしも明らかではないが、例えば、次のような点で、保険契約に比べ保証契約、とりわけ連帯保証契約の方が使い勝手が良いと考えられてきた可能性を指摘できよう。ただ、以下にみるように、これらはいずれも、契約上の工夫により保険契約においても対応可能とも考えられる<sup>83</sup>。

#### イ．フル・ラップ保証の容易性

保証契約は、特約のない限り、主たる債務と同一の債務を負担する契約であり、主たる債務者の債務不履行リスクを全てカバーする内容となるのが基本である。また、連帯保証契約<sup>84</sup>には、催告・検索の抗弁権がないため、主たる債務の履行期が到来すれば、債権者はすぐに保証人に債務の弁済を請求できる。

これに対して、保険契約は、保険契約で定められたリスクのみをカバーする内容となるのが基本である。すなわち、保険契約は、被保険利益に発生した損害を填補することを定める契約であり、被保険利益や保険金支払条件等を契約上列挙することが必要であるほか、特約で排除しない限り、免責事由<sup>85</sup>（被保険利益に損害が発生しても保険金支払の責任を免れる事由）や保険契約者や被保険者の損害防止義務<sup>86</sup>が存在するのが一般的である。

以上のような保証契約と保険契約の一般的な特徴を考えると、ABS の元利金支払債務に対する外部信用補完として、フル・ラップ保証（証券化に係るリスク全てを信用補完者が負担するもの）を行う際には、保険契約よりも保証契約の方がより容易に対応できると考えられる。ただし、保険契約においても、契約条項の作り方次第で、カ

---

<sup>83</sup> なお、保険契約に関する行政的な規制（例えば、普通保険約款の変更の認可＜保険業法 123 条 1 項、313 条 1 項＞等）も、保険契約が ABS の元利金支払債務に対する外部信用補完として利用されていない理由の一つとなっている可能性がある。

<sup>84</sup> ABS の元利金支払債務に対する外部信用補完として保証契約が締結される場合、常に連帯保証契約となる。前掲脚注 29 参照。

<sup>85</sup> 法律上の免責事由としては、保険契約者または被保険者の悪意・重過失により損害が生じた場合（商法 641 条、829 条 1 号）等が挙げられる。江頭 [ 1996 ] pp.385 ~ 389 参照。

<sup>86</sup> 商法 660 条 1 項は、「被保険者は損害の防止を力むることを要す」とし、被保険者に損害防止義務を課している。また、保険契約では、保険契約者にも損害防止義務を課するのが通常である。江頭 [ 1996 ] p.391 参照。

バーされるリスクの範囲の面で、連帯保証契約と遜色のない効果を持たせることは、不可能ではないと考えられる。

## ロ．流動性補完の可否

連帯保証契約の場合、債権者は主たる債務者が履行遅滞に陥った段階で、保証債務の履行を求めることができる<sup>87</sup>。したがって、ABS における原債権の一時的な回収遅延に対する流動性補完についても、対応が容易である。これに対して、保険契約は、被保険利益に発生した損害を担保するものであり、ABS の元利金支払債務に対する外部信用補完への利用を考えた場合、ABS における原債権の回収不能等を待って信用補完が発動される形態の契約とするのがむしろ一般的であろう。こうした保険契約では、原債権の一時的な回収遅延に対する流動性補完の機能は直ちには実現されない。

ただ、この点は、履行遅滞の事実を保険事故として、履行遅滞が発生した時点で保険金を支払うタイプの保険契約もあり得ること（債権を被保険利益とする「保証保険」や「信用保険」において、こうした契約が存在するとされている<sup>88</sup>） ABS の元利金支払債務が履行遅滞に陥った時点での保険委付<sup>89</sup>を契約上規定しておくことも考えられることなどから、保険契約を用いつつ流動性補完を実現することも不可能ではないと考えられる。

## ハ．複数の信用補完者が存在する場合の効果

連帯保証人が複数存在する場合には、各連帯保証人は、それぞれ債務の全部を弁済すべき義務があるとされている<sup>90</sup>。これに対して、複数の保険契約が併存するいわゆる

---

<sup>87</sup> 連帯保証契約には催告の抗弁権（民法 452 条） 検索の抗弁権（民法 453 条）がないため、債権者は履行期が到来すれば主たる債務者だけでなく、連帯保証人に履行請求することができる。

<sup>88</sup> 倉沢 [ 1976 ] p.15 参照。

<sup>89</sup> 保険の目的物につき全損が発生したと推定される場合または全損に準ずる損害が発生した場合に、被保険者が保険の目的物に対して有する一切の権利を保険者に移転する旨を通知することにより保険金全額を請求できるという制度（商法 833 条から 841 条）を保険委付と呼ぶ。江頭 [ 1996 ] p.399 参照。

<sup>90</sup> 連帯保証契約には、いわゆる分別の利益（各保証人は、主たる債務の額を平等の割合で分割した額についてのみ保証債務を負担すること <民法 456 条、427 条参照 >）がないとされる。大判明治 39 年 12 月 20 日民録 12 輯 1676 頁、奥田 [ 1992 ] p.413 参照。

重複保険においては、各保険者は、定められた方法に応じて負担すべき額を分割することとされている（商法 632 条・633 条）<sup>91</sup>。その結果として、例えば、ABS の元利金支払債務に対する外部信用補完について、重複保険の状況が生じた場合には、当該 ABS の格付が、各外部信用補完者の格付のうち、最も低い格付に影響されるといった不都合が生じ得る。

もっとも、重複保険に関する商法の規定は、任意規定と解されているため<sup>92</sup>、上記のような問題について、契約上の解決を図り得ない訳ではないと考えられる。

## 7 おわりに

本稿では ABS の元利金支払債務を第三者が信用補完する場合について、法律構成として保証契約、損害担保契約、保険契約を利用した場合の各々の法律問題を検討した。

まず、保証契約を ABS の元利金支払債務に対する外部信用補完として利用する場合、責任財産限定特約と保証の附従性（民法 448 条）との関係が問題となる。しかし、責任財産限定特約は、ABS の元利金支払債務のうち特定資産から弁済されない債務を「責任なき債務」ないし「自然債務」にするものであると捉えられ、保証人は ABS の元利金支払債務のうち特定資産から弁済されない債務が「責任なき債務」ないし「自然債務」となることを保証契約締結の際に予測していると考えられるため、保証の附従性（民法 448 条）により保証債務が「責任なき債務」ないし「自然債務」となることはなく、ABS の元利金支払債務に対する外部信用補完として保証契約を利用することに問題は生じないものと考えられる。次に、損害担保契約を利用する場合には、SPC を要約者、信用補完者を諾約者、SPC が債務不履行となった際に ABS を所持している投資家を第三者とする「第三者のためにする契約」（民法 537 条）と構成すれば、損害担

---

<sup>91</sup> 重複保険とは、「同一の保険の目的物につき、被保険利益、保険事故が同じでかつ保険期間が重なる数個の損害保険契約が併存し、しかもそれらの保険金額の総額が保険価額を超過する場合」をいう。保険実務では、同時であるか異時であるかを問わず、他の保険がないものとして算出した填補責任額である独立責任額の割合に基づいて損害額が補填される。江頭 [ 1996 ] pp.361 ~ 362 参照。

<sup>92</sup> 西島 [ 1991 ] p.170 参照。

保契約を ABS の元利金支払債務に対する外部信用補完として利用可能であると考えられる。もっとも、損害担保契約は、保証契約や保険契約とは異なり法律に直接規定された契約類型ではないため、法的不確実性が残るという問題がある。最後に、保険契約を利用する場合には、「不特定の他人のためにする保険契約」と構成すれば、保険契約を ABS の元利金支払債務に対する外部信用補完として利用できると思われる。ただし、保険契約を実際に利用する場合には、いくつかの契約上の工夫が必要となろう。

資産の証券化における信用補完の機能の面から捉えた場合、外部信用補完契約は、保証契約や従来の損害担保契約、保険契約とは異なる類型のものと整理する余地もあるかもしれない。なぜならば、外部信用補完を行う第三者が、信用補完を供与することに伴うリスクに見合う保証料等の対価を得ている点に注目すれば、信用補完をなす第三者は、債務者の便宜のために信用補完を供与しているというよりも、信用補完の形態で資産の証券化スキームへの投資を行っているとも考えられ、従来はあまりみられなかった新しい形態の金融取引と理解することも可能であるからである。このように考えれば、クレジット・デリバティブ（信用リスクを取引対象とするデリバティブ）を利用した外部信用補完契約も検討に値しよう。

アセット・バケット・ファイナンスが、我が国においてより一層活用されるためには、本稿で検討対象とした外部信用補完を含め、当該取引における各取引主体がスキーム全体のなかでどのように関与しているのか、その目的や役割は何か、といった点を踏まえつつ、こうした取引に係る金融法制の整備を進めていくことや金融実務を蓄積していくことが重要であると思われる。

以 上

## 【参考文献】

- 青山善充・小川万里絵、「債権流動化におけるサービサー・リスクについて」、『金融研究』第15巻第2号、日本銀行金融研究所、1996年
- 石井照久・鴻常夫、『海商法・保険法』、勁草書房、1976年
- 石外克喜、「保証の種類と特殊保証」、鈴木禄彌・竹内昭夫編『金融取引法大系 第5巻 担保・保証』、有斐閣、1984年
- 伊藤進、「保証法理の再構築序説(上)(下)」、『NBL』第289・291号、商事法務研究会、1983年  
、「狭義の保証人以外の人的担保」、鈴木禄彌・竹内昭夫編『金融取引法大系 第5巻 担保・保証』、有斐閣、1984年
- 伊藤眞、『破産法〔全訂第3版〕』、有斐閣、2000年
- 岩原紳作、「第1章 保険会社の業務」、竹内昭夫編、『保険業法の在り方 上巻』、有斐閣、1992年
- 植田兼司、「デリバティブ保証の概要」、『金融法務事情』第1449号、金融財政事情研究会、1996年
- 内田貴、『民法 債権総論・担保物権』、東京大学出版会、1996年
- 江頭憲治郎、『商取引法(第2版)』、弘文堂、1996年
- 江口浩一郎監修、「中小企業特定社債保証制度の仕組みと概要(上)(下)」、『金融法務事情』第1580号・1583号、金融財政事情研究会、2000年
- 大垣尚司、『ストラクチャード・ファイナンス入門』、日本経済新聞社、1997年
- 大澤和人、『金融資産の流動化・証券化』、東洋経済新報社、1989年
- 岡内幸策、『証券化入門』、日本経済新聞社、1999年
- 奥田昌道、『債権総論〔増補版〕』、悠々社、1992年
- 小澤寛・前田和彦・小池圭吾、『よくわかる不動産証券化ビジネス』、東洋経済新報社、1999年
- 小澤征行・川田悦男・関沢正彦・橋詰博臣・旗田庸・峯崎二郎、「損害担保契約についての一考察」、『金融法務事情』第1035号、金融財政事情研究会、1983年
- 小原克馬、『プロジェクト・ファイナンス』、金融財政事情研究会、1997年
- 於保不二雄、『債権総論〔新版〕』、有斐閣、1972年
- 片山さつき、『SPC法とはなにか』、日経BP社、1998年
- 加藤哲夫、『破産法』、弘文堂、1991年
- 加藤正治、『新訂増補 破産法要論』、有斐閣、1952年
- 兼子一、『強制執行法・破産法』、弘文堂、1954年
- 兼子一・恒田文次、『破産法・和議法』、青林書院新社、1964年
- 川村雄介・下井雅裕、『金融の証券化』、東洋経済新報社、1986年
- 神田秀樹・小宮山賢・菱田哲也、『セキュライゼーション』、金融財政事情研究会、1993年
- 企業財務制度研究会編、『COFRI実務研究叢書 証券化の理論と実務』、中央経済社、1992年

- 北康利、『ABS 投資入門』、シグマベイスキャピタル、1999 年
- 國井和郎、「保証」、『別冊 NBL 担保法理の現状と課題』第 31 号、商事法務研究会、1995 年
- 倉沢康一郎、「保証・信用保険総論」、金沢理・西島梅治・倉沢康一郎編、『新種・自動車保険講座 第 3 巻 保証・信用保険』、日本評論社、1976 年
- 斎藤秀夫・麻上正信・林屋礼二編、『注解 破産法〔第三版〕(下巻)』、青林書院、1999 年
- 坂口光男、「信用保険の法的構造」、『手形研究』第 2962 号、経済法令研究会、1974 年
- 櫻井英喜、「資産流動化に関する真正売買 (True sale) 論についての一考察」、『資産流動化研究 Vol. 』、日本資産流動化研究所、1996 年
- 、「資産流動化に際してのサービサー・リスクおよびその回避手段に関する一考察」、『資産流動化研究 Vol. 』、日本資産流動化研究所、1997 年
- 佐々木敦也、「生命保険会社の「資産流動化商品」(ABS) 投資について」、『資産流動化研究』、日本資産流動化研究所、1995 年
- 佐々木修、「私的整理による債務免除と保証人への効力」、『銀行法務 21』第 569 号、経済法令研究会、1999 年
- 佐々木典子、「第三者のためにする契約における受益の意思表示の意義」、『姫路法学』第 29・30 合併号、2000 年
- 産業研究所、『欧米における金融資産証券化の発展要因及び手法に関する調査研究』、1995 年
- 、「米国における資産担保証券の実態に関する調査研究」、1996 年
- 四宮章夫、「整理契約における権利の変更と担保・保証の附従性」、『金融・商事判例』第 1060 号、経済法令研究会、1999 年
- 新堂明子、「第三者のためにする契約法理の現代的意義(一)(二)」、『法学協会雑誌』第 115 巻第 10 号・第 11 号、法学協会、1998 年
- 末弘巖太郎、『債権各論〔第 7 版〕』、有斐閣、1922 年
- 鈴木祿彌、「いわゆる「有限責任」について」、『判例タイムズ』第 716 号、判例タイムズ社、1990 年
- スタンダード&プアーズ、『ストラクチャード・ファイナンス・ジャパン 1999 年』、Standard & Poor's、1999 年
- 第一勧業銀行国際金融部編、『PFI とプロジェクトファイナンス』、東洋経済新報社、1999 年
- 高木新二郎、「会社整理における主債務の一部免除と保証債務に及ぼす影響」、『金融法務事情』第 1158 号、金融財政事情研究会、1987 年
- 谷口知平・五十嵐清編、『新版 注釈民法(13) 債権(4)』、有斐閣、1996 年
- 谷口知平・久貴忠彦編、『新版 注釈民法(27) 相続(2)』、有斐閣、1989 年
- 谷口安平、『現代法学全集 33 倒産処理法』、筑摩書房、1976 年
- 椿寿夫・小林秀之・小野傑他、「債権譲渡担保から債券売買へ」、『金融法務事情』第 1387 号、金融財政事情研究会、1994 年
- 鶴井俊吉、「損害担保契約の観念は、どのような内容のものとして有用ないし必要か」、椿寿夫編、『講座・現代契約と現代債権の展望 第三巻 担保契約』、日本評論社、1994 年
- 東京海上火災保険株式会社編、『損害保険実務講座 第 8 巻 新種保険(下)』、有斐閣、1984 年
- 中野貞一郎、『民事執行法〔新訂第 3 版〕』、青林書院、1998 年

- 中山靖之、「銀行貸付債権の流動化・証券化に関する法的諸問題 逆相殺リスクの問題を中心に」、『資産流動化研究 Vol.V』、日本資産流動化研究所、1999年
- 西島梅治、『保険法〔新版〕』、悠々社、1991年
- 日本銀行金融研究所、「金融取引における受任者の義務と投資家の権利」、『金融研究』第17巻第1号、日本銀行金融研究所、1998年
- 日本資産流動化研究所、「資産担保型証券の調査概要」、『SFI会報』第11号、1996年
- 、『平成8年度 資産流動化と投資家保護に関する調査報告書』、1997年
- 、『資産流動化と投資家保護に関する調査報告書』、第3分冊、債権流動化と倒産法制に関する委員会』、1999年
- 、『平成11年度 資産流動化と投資家保護に関する調査報告書』、2000年
- 日本長期信用銀行編、『日本の金融資産証券化の手法』、日本経済新聞社、1993年
- 林良平（安永正明補訂）・石田喜久夫・高木多喜男、『債権総論【第三版】』、青林書院、1996年
- 林部實、「保証と損害担保契約」、『ジュリスト増刊 担保法の判例』、有斐閣、1994年
- 深浦厚之、『債権流動化の経済学』、日本評論社、1997年
- 古館清吾、「会社の整理計画案の同意に基づく債務免除と右会社振出の手形の裏書人、右会社の保証人の債務の成否」、『金融法務事情』第1061号、金融財政事情研究会、1984年
- 星野英一、『民法概論（契約）』、良書普及会、1975年
- 前田敏博・川上嘉彦・植田利文・中山靖之・小口光、「特定目的会社による特定資産の流動化に関する実務上の諸問題」、『金融法務事情』第1527号、金融財政事情研究会、1998年
- 前田敏博・池田孔明・中山靖之・小口光、「SPC法による債権証券化の実務」、『債権管理』第84号、金融財政事情研究会、1999年
- 松坂佐一、『民法提要 債権各論（第5版）』、有斐閣、1993年
- 松下淳一、「任意整理における債権放棄の物上保証人への影響」、『ジュリスト』第913号、有斐閣、1988年
- 峯崎二郎、「損害担保契約」、加藤一郎・林良平編『担保法体系<第5巻>』、金融財政事情研究会、1984年
- 柳川俊一、「連帯保証人が附従性を有しない独立の債務を負担するに至ったと認められる事例」、『最高裁判所判例解説 民事編（昭和46年度）』、法曹会、1972年
- 山垣清正、「破産免責の効力 殊に免責の法的性質について」、『金融法務事情』第1214号、金融財政事情研究会、1989年
- 山木戸克己、『現代法律学全集 24 破産法』、青林書院新社、1974年
- 山本和彦、「債権流動化スキームにおけるSPCの倒産手続防止措置」、『金融研究』第17巻第2号、日本銀行金融研究所、1998年
- 、『債権流動化と否認権』、『金融・商事判例』第1060号、経済法令研究会、1999年
- 吉川明宏、「証券化商品のリスクと信用補完」、『資産流動化研究 Vol.』、日本資産流動化研究所、1998年
- 我妻栄、『債権各論 上巻』、岩波書店、1954年
- 、『新訂 債権総論』、岩波書店、1964年

Jason H. P. Kravitt, *Securitization of Financial Assets* (1997)

Richard C. Bosse Jr., *Financial Guaranty Insurance: Is It "the business of insurance" Under the McCarran act?*, 1988 *Colum. Bus. L. Rev.* 855 (1988)

Standard and Poor's, *Legal Issues in Rating Structured Finance Transactions* (1998)  
, *Bond Insurance Book* (1999)