

# 担保の機能再論

## ——新しい担保モデルを探る——

債権管理と担保管理を巡る法律問題研究会

### 要旨

本稿は、「債権管理と担保管理を巡る法律問題研究会」（メンバー〈五十音順、敬称略〉：井上聡、内田貴、沖野眞巳、神作裕之、神田秀樹、倉澤資成、小塚荘一郎、瀬下博之、早川吉尚、樋口範雄、前田庸〈座長〉、松下淳一、森田修、森田宏樹、事務局：日本銀行金融研究所）の報告書である。

担保法制の目的のひとつは、担保付与信を行う者に対してその経済的なニーズに応じた法的保護を与えることによって、担保付与信を望む債権者・債務者の両当事者にそのニーズに応じた与信取引を可能とすることにある。そのような意味で、担保法制のあり方は、産業金融法制のあり方を探るうえで重要な地位を占める。

本報告書では、まず、担保の機能について分析・検討した。担保は、優先弁済確保機能のみならず、従来、あまり中心的に論じられることがなかった倒産隔離機能や管理機能を有していることを指摘したうえで、それらについて、優先弁済確保機能と独立した形で正面から論じた。今後、担保法制のあり方や担保にかかる銀行実務のあり方等を探求するにあたっては、こうした担保の持つ倒産隔離機能や管理機能につき留意されるべきものと考えられる。

そのうえで、新しい担保モデルを模索する試みとして、担保の機能という視点をういつつ、事業収益を構成する財産の担保化（将来債権や将来動産の譲渡担保）、企業担保制度、セキュリティ・トラスト等を題材として分析・検討を行った。とりわけ、「事業収益を構成する財産の担保化」——過度に不動産担保に依存してきたといわれている銀行担保実務を是正するひとつのアイデアとして注目されている「事業の収益性（キャッシュ・フロー）」に着目した新たな担保モデル——については、解釈論の整理を含めより詳細に論じている。

## 目 次

1. はじめに .....	4
(1) 問題意識 .....	4
(2) 分析・検討の前提と本報告書の構成 .....	6
イ. 伝統的な法律学における「担保」概念 .....	7
ロ. わが国の倒産法制における担保の取扱い .....	8
2. 担保の機能 .....	10
(1) 優先弁済確保機能に関する分析・検討 .....	11
イ. 担保の優先弁済確保機能の意義 .....	12
(イ) 債権者対債権者という観点からみた優先弁済確保機能 .....	12
(ロ) 債務者対債権者という観点からみた優先弁済確保機能 .....	14
ロ. 優先弁済確保機能に関する他の法技術との比較という観点からの 分析・検討 .....	15
(イ) 組織法（法人格の分離、信託）の利用による優先弁済確保 機能 .....	16
(ロ) 契約（保証、劣後化合意）による優先弁済確保機能 .....	17
(2) 倒産隔離機能に関する分析・検討 .....	17
イ. 担保の倒産隔離機能の意義 .....	18
(イ) 倒産隔離機能のメリットとデメリット .....	18
(ロ) 再建型手続における利害対立 .....	19
ロ. 倒産隔離機能に関する他の法技術との比較という観点からの分析・ 検討 .....	22
(3) 管理機能に関する分析・検討 .....	23
イ. 担保の管理機能の意義 .....	24
(イ) 融資実行前の管理機能 .....	24
(ロ) 融資実行後の管理機能 .....	25
(ハ) 債務者倒産時の管理機能 .....	27
ロ. 管理機能に関する他の法技術との比較という観点からの分析・ 検討 .....	28
(イ) 保証による管理機能 .....	28
(ロ) コベンナツによる管理機能 .....	29
3. 新しい担保モデルを探るための分析・検討——事業収益を構成する財産の 担保化、企業担保制度、セキュリティ・トラストを題材として—— .....	29
(1) 債務者の将来取得財産の担保化についてどのように考えるべきか—— 事業収益を構成する財産の担保化を題材に—— .....	30
イ. 問題の所在 .....	30
ロ. 将来債権および将来動産の譲渡担保契約の当事者間での有効性お よび第三者対抗要件の問題 .....	31

(イ) 将来債権	31
(ロ) 将来動産	33
ハ. 担保の機能という視点からの分析・検討	34
(イ) 将来動産を含む集合動産の譲渡担保にかかる解釈論および実務のあり方	34
(ロ) 債務者倒産時の事業収益型担保の効力——事業収益を構成する資産の特質および担保設定者への処分権限付与を踏まえて——	37
(2) 担保法制は資産毎のアプローチをとるものであるべきか、債務者毎のアプローチをとることも考えられるのか——企業担保制度を題材に——	41
イ. 問題の所在	41
ロ. 担保の機能という視点からの分析・検討	42
(イ) 「過剰な担保」の懸念	43
(ロ) 「過大な支配」の懸念	44
(3) 担保権は被担保債権の債権者に帰属している必要があるか——セキュリティ・トラストを題材に——	45
イ. 問題の所在	45
ロ. 担保の機能という視点からの分析・検討	47
4. おわりに	48
参考文献	50

## 1. はじめに

### (1) 問題意識

担保法制の目的は——少なくともそのひとつの目的は——担保付与信を行う者に対してその経済的なニーズに応じた「法的保護」を与えることによって、担保付与信を望む債権者・債務者の両当事者にそのニーズに応じた与信取引を可能とすることにある<sup>1</sup>。担保は、例えば、金融機関による貸出取引において債権を保全し、回収可能性を高めるために利用されている。金融機関からみれば、担保の利用により債務者の信用リスクを低減しうるし、こうしたメリットを享受しうるのであれば、債務者に対する信用供与条件を緩和したり（例えば、貸出金利の引下げ）、貸出量を増加させうることになる。担保付与信取引が効率的に実現されれば、債権者と債務者との間の与信取引の円滑化を通じて、経済成長や社会的効用の向上に繋がると考えられる。そのような意味で、担保法制のあり方は、産業金融法制のあり方を探るうえで重要な地位を占める。

わが国では、1945年以降1990年頃までは、地価の持続的な上昇を前提として不動産担保融資がなされることが多かったといえよう。もっとも、そうした時期およびその後の地価下落等の経験を踏まえ、現在では、不動産担保があれば信用を供与するといった姿勢は影を潜めている。最近では、例えば、従来は不動産担保を補完する「添え担保」としてしか機能していなかったともいわれる売掛債権や在庫といった事業会社の日々の事業活動から生み出される資産を担保とする取引、すなわち、収益あるいはキャッシュ・フローを担保とする取引がより注目されている。こうした変化の背景には、動産・債権譲渡登記制度等の制度面の整備等があることを指摘できよう。もちろん、担保権者は、その債務者の信用状態や担保の目的物の状態に応じて、行動を変化させるであろうし、仮に債務者や担保の目的物を取り巻く環境が同一であってもすべての担保権者が同一の行動をとるとは限らない。しかしながら、担保法制が債権者と債務者との関係に何らかの影響を与えるものであることは疑いない。

いかなる担保法制を採用することが、債権者と債務者との間の与信取引の円滑化を通じて、経済成長や社会的効用の向上に繋がるのであろうか。そもそも担保は、いかなる機能を果たしているのであろうか。これまでの法律学における多くの見解が「担保の機能」として念頭においていたのは優先弁済権であったと思われるが、担保の機能はより広い内容を持つのではないか<sup>2</sup>。また、担保法制の将来のあり方を探るにあたっては、担保の機能をより分解（アンバンドリング）して論じることが有益なのではないか<sup>3</sup>。従来の法律学（少なくともわが国における法律学）においてそれほど論じられていないが、これらの視点からは、担保の機能を、「優先弁済確保機能」、

1 神田 [1993] 37頁。

2 森田（修）[2007a] 417頁。

3 担保の機能をアンバンドルして担保法制を論じるものとして、神田 [1993]、森田（修）[2007a] 参照。

「倒産隔離機能」および「管理機能」に分け、それぞれの意義を分析・検討することが有益なのではないか。

加えて、こうしたいわば「担保の機能論」にかかる分析・検討を踏まえたうえで、将来の担保法制のあり方を探りつつ、過度に不動産担保に依存したわが国の銀行担保実務の改善を図る試み、すなわち、新たな担保モデルを模索する試みの一助として、①債務者の将来取得財産の担保化についてどのように考えるべきか、②担保法制は資産毎のアプローチをとるものであるべきか、それとも債務者毎のアプローチをとることも考えられるのか、③担保権は被担保債権の債権者に帰属している必要があるか、といった論点について検討することが有益であると考えられる。

日本銀行金融研究所では、2006年4月に「債権管理と担保管理を巡る法律問題研究会」を設置し、活発な議論を積み重ねてきた。本報告書は、同研究会の議論の成果をもとに、事務局がその責任において取り纏めたものである。なお、本報告書において意見にわたる部分は、日本銀行または金融研究所の公式見解を示すものではない。

「債権管理と担保管理を巡る法律問題研究会」メンバー

(五十音順、敬称略、2008年7月時点)

井上 聡	(長島・大野・常松法律事務所パートナー)
内田 貴	(法務省経済関係民刑基本法整備推進本部参与)
沖野 眞已	(一橋大学大学院法務研究科教授)
神作 裕之	(東京大学大学院法学政治学研究科教授)
神田 秀樹	(東京大学大学院法学政治学研究科教授)
倉澤 資成	(横浜国立大学大学院国際社会科学研究所教授)
小塚 莊一郎	(上智大学大学院法学研究科教授)
瀬下 博之	(専修大学商学部教授)
早川 吉尚	(立教大学大学院法務研究科教授)
樋口 範雄	(東京大学大学院法学政治学研究科教授)
(座長) 前田 庸	(学習院大学名誉教授)
松下 淳一	(東京大学大学院法学政治学研究科教授)
森田 修	(東京大学大学院法学政治学研究科教授)
森田 宏樹	(東京大学大学院法学政治学研究科教授)

(事務局)<sup>4</sup>

高橋 亘	(日本銀行金融研究所長)
大川 昌男	(日本銀行金融研究所企画役)
水野 大	(長島・大野・常松法律事務所アソシエイト)
山本 慶子	(日本銀行金融研究所)
吉村 昭彦	(日本銀行金融研究所)

## (2) 分析・検討の前提と本報告書の構成

以下では、本報告書における分析・検討の前提として、①伝統的な法律学における「担保」概念および②わが国の倒産法制における担保の取扱いを簡単に整理する。従来の法律学においては、担保の本質的な機能は、優先弁済権にあるとの整理が一般的であったが、本報告書では従来の整理では捉えきれない、より広い内容の「担保」の機能があるのではないかという問題意識から、下記2.では、経済学的分析による「担保」の機能を参照しつつ、担保の機能を「優先弁済確保機能」、「倒産隔離機能」および「管理機能」という3つの機能に分けて分析・検討することとする<sup>5</sup>。

4 このほか、翁邦雄（現中央大学大学院戦略経営研究科特任教授）、樋口和（現金融機構局企画役）、下田知行（同）、八木崇（現パリ事務所）、宇井理人（現金融機構局）、田中佑（現決済機構局）が、それぞれ金融研究所在籍期間において事務局メンバーとして本研究会会合における活発な議論に貢献した。

5 近年の研究成果（神田 [1993]、Baird [2004]、森田（修） [2007a]）においても、このような機能が析出されている。下記2.において詳述する。

そのうえで、下記 3. では、新しい担保モデルを探るうえで有益と思われる論点として、①債務者の将来取得財産の担保化についてどのように考えるべきか、②担保法制は資産毎のアプローチをとるものであるべきか、あわせて、債務者毎のアプローチも共存する余地があると考えられるのではないか、および③担保権は被担保債権の債権者に帰属している必要があるかについて、それぞれ、①事業収益を構成する財産の担保化（将来債権や将来動産の譲渡担保）、②企業担保制度および③セキュリティ・トラストを題材としつつ、分析・検討する。下記 4. では、本報告書を総括する。

## イ. 伝統的な法律学における「担保」概念

伝統的な法律学では、「担保」概念をどのように捉えてきたのであろうか。例えば、我妻栄東京大学名誉教授は、担保制度（とりわけ物的担保制度）について以下のよう  
に述べた<sup>6</sup>。

「……特定の債権についてとくにその経済的価値を確保しようとするときは、その債権のために、債権者平等の原則に支配される債務者の一般財産による担保以上の何ものかを確保しなければならないことになる。……

物的担保制度は、結局は物によって債権の経済的価値を確保する制度であるが、その確保する手段いかにによって、さらにこれを三つの態様に分けることができる。

三つの態様とは、(i) 債務者からその主観的価値の多い物を取り上げ、これによって心理的圧迫を加えて債務の弁済を促すもの、(ii) 収益財を取り上げ、債権者みずから収益して、これを債権の弁済に充当するもの、(iii) 目的物に対して何らかの物質的支配を加えず、担保提供者の収益とその物の交換価値によって優先弁済を受けるものである。

……まず、第二のものは、今日甚しくその機能を失った。けだし、金融業の独立は、融資者（債権者）みずから目的物を収益することを極めて困難ならしめるからである。つぎに、第一のものは、債務者の心理に依存するだけ、人的要素の残りを止めて、物的担保の特質を發揮しえないだけでなく、担保のために財貨の使用価値を犠牲とすることになるから、生産用具の担保化には全く無力である。結局、第三のものが今日の経済状況に最もよく適合する。」

また、高木多喜男神戸大学名誉教授は次のように述べた<sup>7</sup>。

「担保とは債権の満足を確保するための手段である。…債務者が任意の履行をしないときというのは、債務者の資産状態が悪化し債務者の一般財産をもってしては、債務者の総債権者に満足を与ええないのが通常である。かかる場

6 我妻 [1968] 2-6 頁。

7 高木 [2005] 1 頁。

合の債務者の財産の総額は総債務額を下回り（無資力）、しかも、各債権者は債権額の割合に応じて平等の弁済を受けるにとどまる（債権者平等の原則）から全債権額について履行を受けえない。したがって、債権者は、債権の効力にのみ依存することは危険である。これを回避するために、債権者は、債権取得前に、債権の履行確保のための手段を講じたり、あるいは法律が特定の保護のためにかかる手段を与えたりすることがある。かかる手段を担保という。」

このように、担保とは（金銭）債権の弁済を確保するための手段として理解されることが多い<sup>8</sup>。要すれば、法律学における担保とは、担保の目的物の収益価値ないしは交換価値<sup>9</sup>を把握することにより、担保権者の被担保債権の優先的な弁済の履行を確保するための手段であると捉えられてきたといえる。もともと、「担保」という概念は、法律学上の概念であるとともに実務上の概念でもあるため、これが指し示す範囲を厳密に画することは困難な面がある点には留意する必要がある<sup>10</sup>。

なお、本報告書では、債務者たる企業が信用供与を受ける際に設定する担保（企業が設備資金や運転資金を調達する際に利用する担保）を念頭におきつつ、分析・検討を行う<sup>11</sup>。

## ロ. わが国の倒産法制における担保の取扱い

担保がより重要な機能を果たす局面は債務者がすべての債権者に満足を与えられない局面、端的に言えば、債務者が破綻している倒産の局面であるといえる<sup>12</sup>。

債務者が破綻している局面での担保の取扱いとして、具体的には、債務者の資産状態が悪化し、債務者が倒産した場合に、担保権者はどのように取り扱われるのか、さらに、その場合、担保権者と他の債権者（一般債権者）との利害調整はどのようになされるのか、また、債務者倒産時に適用される各手続の異同により、担保権者の取扱いは異なるのであろうかといった点が問題となる。そこで、以下では、わが国の倒産法制における担保の取扱いについて敷衍することとする。

わが国の倒産手続では、担保権の処遇は倒産手続毎に異なっている。まず、清算型手続である破産手続では、一定の制約には服するものの原則として破産手続開始後も手続の拘束を受けずに、優先弁済を受けるために担保権を実行することができる<sup>13</sup>。

8 内田 [2005] 6 頁等。

9 なお、平成 15 年の民法・民事執行法改正により、担保不動産収益執行制度（民事執行法第 180 条）が導入された。これにより、不動産担保権者が不動産の収益価値に対して優先弁済を受ける方法が新たに加えられた。

10 神田 [1993] 38 頁。例えば、担保をいわゆる担保物権に限定せず、「保証契約も担保である」とか「相殺も担保的機能を果たす」といういい方がされることがある。内田 [2002] 9 頁。

11 本法律問題研究会は、担保の機能等を論ずるにあたって、先取特権、留置権といった法定担保物権、人的担保である保証、金融機関が担保的に利用することが多い相殺等よりは、むしろ、物的担保かつ約定担保である質権および抵当権ならびに譲渡担保を念頭において議論を行ったことから、本報告書の主な分析対象は、質権および抵当権ならびに譲渡担保等の担保となっている。

12 倒産法制のサイドからも、債務者の「経済的窮境において、優先的に満足を受ける地位が認められなければ、担保権としての中核が損なわれる」との指摘がなされている。山本ほか [2006] 103 頁 [沖野真已]。

13 破産法第 2 条第 9 項、第 65 条第 1 項。例外的に担保権の実行が制約される場合として、後掲注 60 参照。

他方、再建型手続における担保権の処遇は、清算型手続に比べ制約が大きく、とりわけ会社更生手続においては、もはや担保権の実行も認められない<sup>14</sup>。担保権者は、将来収益からの回収可能性が乏しいと判断すれば、担保権を個別に実行して換価を経て早期の優先回収を目指すのに対して、事業の継続を目指す債務者および一般債権者等は担保権の個別実行の回避を望み、両者の利害が相反しうることから、再建型手続においていずれの要請を重視するか、担保権にいかなる制約を課すべきなのかが問題となる<sup>15</sup>。

会社更生法は事業の維持更生の要請に重点を置いており、同手続では、手続の開始決定がなされると更生会社の財産に対する担保権の実行は一律禁止され、他方で、担保権は担保の目的物の時価でカバーされる範囲で更生担保権として扱われることとなり、届出および調査・確定を経て、更生計画を通じて上記更生担保権の内容を反映した優先的な弁済を受ける<sup>16</sup>。

これに対して、民事再生法は、担保権について破産法と同じく別除権構成をとり、民事再生手続開始後も個別の実行を原則として認めている<sup>17</sup>。会社更生手続と同じく再建型手続でありながら、開始決定による担保権の実行禁止とこれと裏腹になる弁済計画を通じた優先弁済という仕組みが採用されなかった理由として、中小企業を典型的債務者として想定することに基づく手続の簡素化の必要性が挙げられている<sup>18</sup>。民事再生法は、担保権を別除権として扱い、原則として個別実行を許容しているが、例外的に、再生債務者の事業再生という目的との関係から担保権を制約できることとしている。例えば、担保権の実行手続の中止命令<sup>19</sup>、事業の継続に不可欠な財産の場合に当該財産上の担保権を消滅させる制度として担保権消滅請求制度<sup>20</sup>が認められており、一定の範囲で担保権の個別実行は制限されている。

14 山本ほか [2006] 103 頁 [沖野真已]。

15 松下 [2006] 105 頁。

16 会社更生法第 2 条第 10、12 項、第 47 条第 1 項、第 50 条第 1 項、第 168 条第 1 項 1 号、同条第 3 項、第 199 条第 2 項 2 号。

17 民事再生法第 53 条第 1、2 項。

18 松下 [2006] 106 頁。具体的には、第 1 に、担保権の実行を一律に禁止して被担保債権の手続内での優先的な取扱いをするためには、優先的取扱いをする場合には担保権の目的財産等の価値を評価する手続が必要であること、第 2 に、計画案の決議の際には計画案が優先順位と異なる複数の種類の権利の変更を定めているとすると、権利の種類毎に組分けをして決議を行う必要があり、このことが決議の手続を複雑にするとしている。同 106 頁。なお、民事再生法の制定過程では、更生担保権と同様に取り扱うとすると、再建計画の決議のために組分けが必要となると考えられる等、手続を厳格かつ複雑なものにせざるを得ず、主として中小企業や株式会社以外の法人を対象とする新再建型手続の趣旨になじまないとの考えが示されていた。法務省民事局参事官室 [1998] 45-46 頁。

19 民事再生法第 31 条。

20 民事再生法第 148 条。後掲注 65 とそれに対応する本文参照。

なお、破産手続および会社更生手続においても担保権消滅請求制度が存在しており、類似する点もあるが、破産手続における同制度の目的は任意売却の容易化、会社更生手続における同制度の目的は事業譲渡の容易化や不要資産の売却にあるなど、制度目的や仕組みにおいて相違がある。松下 [2006] 110 頁注 19、山本ほか [2006] 136、142-144 頁 [沖野真已] 参照。

## 2. 担保の機能

従来、法律学においては、担保の本質的な機能は優先弁済権にあると論じるものが多かった<sup>21</sup>。もっとも、従来の見解の中にも、こうした点以外の担保の機能の重要性を指摘するものも存在する。

例えば、加藤一郎東京大学名誉教授は、担保の社会的機能として、融資担当者の責任を解除する機能（「一種の気やすめ」）や債務者の責任感を向上させる機能があることを述べたうえで、それらにかかる考察の必要性を指摘していた<sup>22</sup>。また、星野英一東京大学名誉教授も、担保提供が債務者に与える心理的側面に注目し、次のように述べた<sup>23</sup>。

「債権者の側からいいますと、担保の存在により、弁済がなかった場合のためにも安心ですが、弁済がまずなされるであろうという安心感も生ずるのでして、担保の意味も、実際は心理的側面に帰するといっても過言ではないように思われます。その限りで、従来、抵当権等について、法律上の優先弁済権の存在のみが強調されすぎていた感じがいたします。」

つまり、ここでいう、「弁済がまずなされるであろうという安心」とはすなわち担保が債務者に対して何らかの影響を及ぼす機能なのではないか。そこで、本報告書では、神田 [1993]<sup>24</sup>、Baird [2004]<sup>25</sup>、森田 (修) [2007a]<sup>26</sup>等の研究成果を踏まえ、

21 例えば、林良平京都大学名誉教授は、「担保権の本質的権能は、やはり優先弁済であり、担保の『機能』は、むしろ優先弁済の『にらみ』をかざしつつ、換価権発動、権利の移転・取得がなされていることに尽きる」と指摘している。林 [1984] 60 頁。

22 加藤 (一郎) [1984] 4-6 頁。

23 星野 [1986] 191 頁。同様の視点を示すものとして、神田 [1993] 39 頁。そこでは、端的に、「なぜ債権者は担保をとるのか。非法律的にいえば、それは安心だからであると理解されているようである。」としている。

24 担保取引の分解という理論に基づき担保法制の将来のあり方を論じたものであり、担保の機能をいくつかに分けて分析する嚆矢となった論文である。神田秀樹東京大学教授は、「担保付融資取引については、今後、与信管理等の面で合理性を確保するために、そのアンバンドリング（分解）現象が進行するものと予想される。そのような現象には合理性があり、法制もそれに対応する必要がある」と指摘したうえで、現在の与信・担保に代えて、担保取引を、信用調査、債権管理、債権回収、財産分離、物件評価、物件管理等にアンバンドルできるのではないかと指摘している。神田 [1993] 48-49 頁、同 [2004] 873 頁。なお、達観すれば、本報告書でいうところの「優先弁済確保機能」は債権回収、「倒産隔離機能」は財産分離、「管理機能」は信用調査、債権管理、物件評価および物件管理に対応するものと思われる。

25 シカゴ大学ロー・スクールの Douglas G. Baird 教授は、担保の機能として、① priority、② insulation from the bankruptcy process、③ control over the debtor の 3 つの機能を指摘している。

26 森田修東京大学教授は、まず、神田 [1993] の理論的意義のひとつとして、機能分析の視点として (a) 優先権、(b) 責任財産の分離、(c) 担保の目的物の管理という 3 つの視角を端的にはあるが析出したことであるとしたりうえで、神田 [1993] がなお展開される余地を残していた点のひとつとして、担保権者の管理機能は上記 (c) の観点の問題にするように担保の目的物のみに限定されず、債務者の事業そのものにも向けられることを指摘した。次に、Baird [2004] について、担保の機能として①優先権、②倒産隔離、③債務者への支配が取り上げられており、これらは神田 [1993] において意識された 3 機能 (上記 (a) (b) (c)) と通底すると指摘しつつ、両者の相違について、第 1 に神田 [1993] が (a) 「優先権」と区別して問題にした (b) 「責任財産分離」機能は Baird [2004] ではしばしば「優先権」の問題として取り扱われてい

担保の機能を「優先弁済確保機能」、「倒産隔離機能」および「管理機能」という3つの機能に分けて、それぞれ分析することとしたい。要すれば、従来は、「倒産隔離機能」および「管理機能」は、「優先弁済確保機能」の一要素としてその中に組み込まれて理解されることが多かったが、本報告書では、これらの機能をアンバンドルし、それぞれに分けて担保の機能を論じることで、「担保」が果たしうる機能を明確にすることを試みる。

なお、経済学上の問題設定として、「担保は、社会厚生全体のパイを大きくしているのか」という問い、すなわち担保は効率的なものか否かという問いがある<sup>27</sup>。米国の学界ではこの問題に関して大いに議論されてきたが、この問いに対する決定的な説明を提供する理論はいまだ示されるに至っていない<sup>28</sup>。例えば、担保によって担保権者の債権回収不能リスクが減じられたとしても、同時に、他の債権者の回収不能リスクが増大していることから、この点だけからは、担保が「パイ」を拡大するものか否かは明らかではない。このように「担保は、社会厚生全体のパイを大きくしているのか」という問いに正面から結論を出し、それを実証的に証明することは相当な難問である。したがって、本報告書では、「担保はどのような機能を果たしているのか」という点に着目し分析することとしたい。

## (1) 優先弁済確保機能に関する分析・検討

伝統的に、法学者は、担保権の機能として優先弁済権、すなわち、他の債権者との関係で優先的な回収を受けられる権能を重視してきた。例えば、質権については民法第342条、また抵当権については民法第369条において明文で優先弁済権が定められており、従来法学者が担保権の機能として優先弁済権を重視してきたことは当然であるともいえよう。

しかし、例えば、債務者にかかる信用リスクの削減はクレジット・デリバティブ

ること、第2に神田[1993]では(c)担保の目的物の管理として問題とされていた機能がBaird[2004]ではより広く債務者に対する管理の問題とされていることを指摘している。森田(修)[2007a]418-420頁。  
27 担保付取引の効率性に関する米国の議論の詳細な紹介として、沖野[1998b]参照。上記本文で述べた問題設定は、「担保を通じて、経済学でいうところの効率性は向上しているのか」とも換言できる。

28 米国の学界では、担保付与信取引は「パイを大きく」するものなのかどうか疑問の余地があり、大いに議論されているところでもある。神田[1993]40頁、沖野[1998b]75頁、Harris & Mooney[1994]pp.2025-2027、Scott[1997]pp.1437-1438(コロンビア・ロー・スクールのRobert E. Scott教授は、当時、この論文の中で担保付与信取引の社会的価値に関する議論は既に19年目を迎えていると指摘しているが、現在もまだ決着するに至っておらず、この論争は2008年には30年目を迎えることになる)、Mann[1997]pp.627-631、Hill[2002]pp.1120-1122、Listokin[2008]pp.1038-1055(なお、p.1038, n.2に米国における議論を賑わした主要論文のリストがある)等参照。

なお、国連国際商取引法委員会(UNCITRAL; United Nations Commission on International Trade Law)では、低コストでの担保付与信の利用可能性を高めることを目的に現代的な担保制度を構築しようとする国を支援するために、「担保付与信立法ガイド」を策定し、2007年12月のUNCITRAL総会で採択した。沖野[2008]参照。その基底には、担保付信用取引を支える法制度の存在が、信用リスクを低減させ、担保付信用の利用可能性を高めるのにきわめて重要であり、個別の企業の発展、ひいてはその国全体の経済的繁栄にも寄与することになるとの認識があると指摘されている。沖野[2004]50-51頁等参照。

等の利用によってもある程度可能であり、現在では、優先弁済という観点からの担保の意義は従前と比べ相対化してきているともいえる<sup>29</sup>。

そこで、あらためて担保の優先弁済確保機能には、どのような意義があるのかを分析しておくことが有用である。一言でいえば、担保の優先弁済確保機能とは、被担保債権について担保の目的である債務者の財産から優先的に回収すること、すなわち、債務者が被担保債権を弁済しない場合に、担保権者は担保の目的物の代り金あるいは収益から優先的に弁済を受けることができることを指すと考えられる。

## イ. 担保の優先弁済確保機能の意義

### (イ) 債権者対債権者という観点からみた優先弁済確保機能

「担保」を利用する債権者（担保権者）が優先弁済を受けるということは、債権の回収可能性を高める、換言すれば、債権回収不能リスクを減少させることを意味する。すなわち、担保には、債権者間のリスク負担構造を変化させる機能（優先弁済確保機能）があるといえる。

つまり、担保の優先弁済確保機能には、第1に、担保権を実際に実行し、取得した換価代金に対して担保権者が自らの被担保債権の満足を受けるまでは、他の債権者が弁済を受けることがないとするにより、担保権者の債権回収不能リスクを軽減するという意味がある。担保という法技術は、担保権者と一般債権者との間の、あるいは、先順位担保権者と後順位担保権者との間の弁済における優先劣後構造を設定する法技術であるといえよう<sup>30</sup>。具体的には、特定の債務者についてAという資産とa、b、cという3人の債権者が存在している場合、a、b、cはAの換価代金からそれぞれの債権額に応じた比例的分配から債権回収を行うのが通常であるが、Aについてaを第1順位、bを第2順位とする担保権を設定することで、Aの換価代金からa、bの順で弁済を受け、さらに残余があればcが弁済を受けるというリスク負担構造の変化が可能となる。

第2に、担保の優先弁済確保機能には、債務者の責任財産のうち、各担保債権者に、特定の資産についての優先的な価値把握をそれぞれ認めるという意味もある。例えば、特定の債務者についてA、B、Cという3つの担保の目的物とa、b、cという3人の担保権者が存在している中で、A、B、Cの換価代金全体を担保権の順位によって担保権者間で分配するのではなく、Aという資産からは債権者aが、Bという資産からは債権者bが、Cという資産からは債権者cが優先的に弁済を受けるというリスク負担を可能とする法技術であるともいえる。

29 Baird [2004] p.1796.

30 従来より、担保は、債務者の一般財産から、各債権者は債権額の割合に応じて平等の弁済を受けるという「債権者平等原則」への対応策であると説明されてきた。例えば、我妻 [1968] 2頁、高木 [2005] 1頁、内田 [2005] 195頁等。

なお、最近は、法と経済学の観点から、こうした担保の機能を説明するものもある。小塚編 [2007] 76頁。

こうした優先弁済確保機能の問題が先鋭化するの、端的には倒産手続に入った場合である<sup>31</sup>。つまり、担保権は平時においても、担保権の目的財産から債権を回収することを可能とするものであるが、とりわけ有時である倒産の局面においては、債権者間で債権回収競争が生じるため、他の債権者よりも「優先」して当該財産から債権を回収するという機能がより重要な意味を持つ。

もっとも、倒産法制が採用する制度内容によっては、例えば、担保権者と一般債権者との利害調整をどのように図るのか、担保の優先弁済確保機能がどのような機能を果たすのかという点が異なりうる。すなわち、まず、①担保に強い機能を認めそもそも担保権者は倒産手続に従う必要がなく手続外でその権利を実行できるものとする扱い（別除権構成）と、倒産手続に服するものとする扱い（更生担保権構成）のいずれを採用するかという問題があり、次に、②倒産手続において担保権者にいかなる優先弁済権を認めるかという問題がある。こうした問題の背景には、担保権の実行による優先弁済の実現という期待を保護すべきという要請がある一方で<sup>32</sup>、再建型手続、すなわち債務者の事業を継続させる局面では、担保権の実行を認めると企業の再建の実効を挙げにくくなってしまおうという相克があると考えられる<sup>33</sup>。①に関しては、下記2. (2) で取り上げることとし、以下では、②について分析・検討する。

担保権者は、実体法上の担保権の内容が倒産手続においても保障されることを望むと考えられよう。担保権の優先弁済権を倒産手続において貫徹するならば、理論的には、裁判所が、債務者の企業価値および各資産の評価を行ったうえで、その評価された価値が優先順位に従って配当され、配当財源が尽きた場合には一般債権者等の権利が切り捨てられていくという扱いになる<sup>34</sup>。しかしながら、このような扱いとすることにより担保の優先弁済確保機能を実現することは、次のような問題点を内在しているともいえる。

すなわち、企業価値あるいは企業の保有する資産価値は変動するものであり、実際には手続開始時点での裁判所の評価を超えて増加する可能性がある。つまり、経済学的にみれば、将来の価値増加の可能性について一般債権者等はオプションを有しているといえる<sup>35</sup>。にもかかわらず、上記のような評価に基づく権利の分配

31 従来の法律学も同様の認識であることは先に述べた。前掲注 12 とそれに対応する本文参照。

もっとも、実際に債務者が破綻した場合には、担保には、①担保権の目的財産の実際の評価が低いこと、②担保権の実行手続が遅れがちであること、③劣後債権者の戦略的行動等に直面し、担保権者も不確実性と信用リスクにさらされること、等の問題が生じるとの指摘もある。Hill [2002] pp.1160-1161.

32 伊藤 [2007] 321-322 頁。

33 会社更生手続における担保権の制約については兼子監修 [1973] 42 頁、民事再生手続における担保権の制約については山本ほか [2006] 126 頁〔沖野眞巳〕参照。

34 ここでの分析は、再建型手続の分配基準（公正かつ衡平な差等）として、先順位者の権利が後順位者の権利よりも相対的に優先していれば足りるとする説（相対優先説）ではなく、先順位者の権利が完全に満足されない限り後順位者には何らの権利も与えることができないとする説（絶対優先説）（事業再生研究機構編 [2004] 304 頁参照）を前提としている。なお、例えば会社更生手続における「公正・衡平な差等の理論的基礎やその意味内容については、今後の検討が必要である」との指摘がなされている。山本ほか [2006] 466 頁〔中西正〕。

35 手続開始時点での評価に基づく債権が切り捨てられてしまう債権者ないしは少額の配当しか受けられない債権者等は、将来、企業価値が向上すればより多くの配当を受けられることから、非効率な事業継続であってもそれを望んだり、より高い手続コストがかかってしまう詳細な評価手続の実施を要求するという

を行うということは、一般債権者等のオプション価値を考慮できていないといえる<sup>36</sup>。

そこで、この問題点を解決するためには、例えば、一旦、当該企業を担保権者に譲り渡したうえで、一般債権者等に対してある一定額（被担保債権を十分に弁済しうる額であって企業価値が増加することを想定した価額）で当該企業を将来取得できるオプションを付与すると同時に、担保権者に対しては、ある一定額（企業価値が低下することを想定した場合の一定額）で当該企業を将来売却できるオプションを付与することが考えられる。このような解決策は、担保権者等の権利を害することなく、企業価値測定に伴うコストも低下させようという意味で、効率性の向上に資するものとも捉えられよう<sup>37, 38, 39</sup>。

#### （ロ）債務者対債権者という観点からみた優先弁済確保機能

以上の優先弁済確保機能は債権者間の利害関係に着目した分析であるが、債務者対債権者という利害関係の中では異なる優先弁済確保機能も認められる。

つまり、債権者に対し優先弁済確保機能が認められ、債権者の債権回収不能リスクが減少する反射的效果として、債務者は借入金利の低下等といった資金調達条件の改善（価格効果）を享受することが可能となるほか、資金調達額の拡大（数量効果）といったメリットの享受に繋がらう。

もっとも、担保が差し入れられると他の一般債権者の引当財産が減少する結果、他の一般債権者の地位は悪化する。このことは、同時に、債務者と後続債権者との関係において、債務者の資金調達条件の悪化や与信可能額の減少といったデメリットを引き起こす可能性を理論的には生ぜしめている。

また、担保権者は、担保権の目的財産の価値から、被担保債権を上限とした優先

---

インセンティブを持つと分析されている。Baird [2004] p.1798.

36 Baird [2004] p.1798.

37 Baird [2004] p.1799. なお、より端的には、一般債権者は、十分な資金調達能力があれば、このようなオプション行使の機会を待たずとも当該企業のオークション等を通じて上記価額（被担保債権を十分に弁済しうる額）で当該企業を取得できるとも考えられる。

38 一般債権者に上記のような資金負担能力がない可能性を考慮すると、カーブアウト（carve-out）による解決も考えられる。すなわち、担保権の目的財産の価値のうち、事前に法定した一定の割合（例えば10%とか20%。もっとも、この割合について理論的に具体的な根拠を示すことは極めて困難であると考えられる）については、一般債権者等への配当に回すということが考えられる。

このカーブアウトは、主にBebchuk & Fried [1996]によって、倒産手続における担保権者の優先的な地位を制限する方向での分析としてなされたものであり、さらに米国統一商法典（UCC; Uniform Commercial Code）第9編の2001年改正過程においてハーバード・ロー・スクールのElizabeth Warren教授より一般債権者への配当原資を確保するための方策として担保の目的物の価値の20%を切り出し一般債権者への弁済にあてるとするカーブアウト提案として主張されたものである（しかしUCC第9編での採用には至らなかった）。田頭 [2005] 90-91頁。こうしたカーブアウト提案は、とくに不法行為債権者のような比較的資金余力がなく救済すべき要請の強い一般債権者を想定してなされている。

これに対して、カーブアウトのような優先弁済権の侵害は、非効率な借入れを促してしまう等の問題が指摘されている。瀬下・山崎 [2007] 300-301頁。

39 なお、わが国の会社更生法では、更生計画における必要的記載事項として、予想された額を超える収益が出た場合の当該超過収益金の使途（例えば、一般債権者に分配すること等）を定めることが求められており（会社更生法第167条第1項5号）、こうした問題の解決に資するものと捉えることができる。

弁済を確保することができるが<sup>40</sup>、仮に当該財産に被担保債権以上の価値があったとしても、担保権者の優先弁済権の対象は被担保債権額以上には及ばず（いわゆる「丸取り」は許されず）<sup>41</sup>、担保権者は、当該財産の価値と被担保債権額の差額を債務者（担保権設定者）に支払わねばならない義務（清算義務）<sup>42</sup>を負っている。この点に鑑みれば、わが国の抵当権制度における被担保債権額の登記（根抵当の場合には極度額の登記）および後順位担保権者の登場を前提とした制度設計は、担保権者の優先弁済権に配慮しつつも、担保権者が与信額に比して過剰な担保をとることを抑制し、債務者の資金調達余力を向上させる仕組みであると捉えられよう。

なお、担保制度の設計を論じるうえで、被担保債権額を超える目的財産の価値を債務者主導で利用させる場合<sup>43</sup>と担保権者主導で利用させる場合<sup>44</sup>のいずれが効率的かという点は、従来、わが国においてほとんど議論されてこなかったが（前者が望ましいことが暗黙の前提であったように思われるが）、後者の制度設計をとることも検討に値するのではないか<sup>45</sup>。この場合、担保権者（既存の債権者）と新たな債権者との間の優先弁済に関する契約締結を通じて債務者が新たな債権者からの借入れをすることは、担保権者にとっては新規の資金調達を通じて債務者の事業が好転する可能性が高まるというメリット<sup>46</sup>があり、新たな債権者にとっては担保の取得・管理コスト等をかけずに実質的な優先弁済確保機能を実現することができるというメリットがあるといえよう。

## 口. 優先弁済確保機能に関する他の法技術との比較という観点からの分析・検討

優先弁済確保機能は、担保以外の法技術を用いても実現しうる。以下では、組織

40 優先弁済確保機能といっても、その前提問題として、そもそも担保権の目的財産に価値があるのかという問題があり、当該財産に価値がなければ、優先弁済確保機能は実質的には意味をなさない。仮に担保権の目的財産に価値がある場合においても、当該財産の価値をどのように適正に評価するのかという難問がある。前掲注 31 における Hill [2002] の指摘参照。

例えば、①担保権の目的が個別特定の資産を対象とする場合、当該資産の評価方法はいかなるものが適正であるといえるのか、②担保権の目的が事業を構成する複数の資産を対象としている場合、個別積み上げ方式で評価するのか、それとも事業全体の収益性等によって評価するのか、③以上のような問題を前提として、これまで、債権者はどのような評価をして信用供与をこれまで行ってきたのか、今後それはどのように変容していくのか（例えば、最近の大型企業再建の場合、不動産を個別評価することはまずないともいわれている）といった論点もある。

41 非典型担保の初期の取扱いは、いわゆる丸取りを許していたので、優先弁済権能を超える支配内容がみられていたとの指摘もある。林 [1984] 50 頁。

42 清算義務の法理ないしは清算法理と呼ばれ、当初は仮登記担保で問題となった。その後、判例と学説により確立した法理となり、譲渡担保についても、最判昭和 46 年 3 月 25 日民集 25 卷 2 号 208 頁によって、譲渡担保権者にも清算義務が認められた。後掲注 58 も参照。

43 例えば、わが国の抵当権制度。

44 わが国では、こうした制度設計は存在しないと考えられる。

45 こうした論点の検討を試みるものとしては、Kanda & Levmore [1994] 参照。また、企業担保制度に関しても同様の問題提起があてはまると思われる。下記 3. (2) 参照。

46 担保権者が新規の資金調達を通じて債務者の事業が好転しない（例えば過大なりリスク・テイクにはしる）と判断する場合には、担保権者は新たな債権者との間で優先弁済に関する契約を締結しないと考えられる。

法（法人格の分離、信託）、契約（保証、劣後化合意）といった担保以外の法技術について敷衍する。

#### （イ）組織法（法人格の分離、信託）の利用による優先弁済確保機能

法人格の分離や信託を利用することでも、債権者は優先弁済確保機能を実現しうる。

法人格の付与には、組織の責任財産と構成員の責任財産を分離するという機能（すなわち「資産分離（asset partitioning）機能」）があるとの分析がなされている<sup>47</sup>。資産分離は、第1段階として、企業の債権者に対して、企業の構成員（例えば、株主）の債権者よりも優先して企業の資産に対する権利を認めるという積極的な資産分離機能と、第2段階として、当該企業の構成員の債権者（例えば、株主の債権者）に対して、企業の債権者（例えば、会社債権者）よりも優先して構成員の資産に対する権利を認めるという防御的な資産分離機能からなっているとされる<sup>48</sup>。

法人格が付与されることにより、当該企業（例えば、子会社）の債権者には、企業の構成員（例えば、株主である親会社）の債権者よりも優先して企業の資産に対する権利が認められる。例えば、子会社を新設してそれに優良資産を移転し、当該子会社に対して融資するスキームにおいては、当該移転の法律効果が否定されない限り、当該債権者は移転された優良資産について親会社の債権者よりも優先することになる。これは、優先弁済確保機能を実現するために法人格の分離を利用している（法人格の分離を担保的に利用している）ということができる（子会社の債権者は原則として親会社の保有する資産にはかかっていけない）。もっとも、このような法人格の分離を利用した組織構造上の優先弁済確保機能は、倒産手続において法人格否認法理<sup>49</sup>等により否定される可能性は存在する<sup>50</sup>。

47 わが国の法律学においても、団体に法人格を与えることで、構成員個人の財産から切り離された独立の団体財産の帰属点を作り出し、これにより、法人自体の債権者に対する排他的財産を作り出すこととなると指摘されてきた（星野 [1970] 270-271 頁）。

米国では、イェール・ロー・スクールの Henry Hansmann 教授とハーバード・ロー・スクールの Reinier Kraakman 教授による詳細な分析がある。

Hansmann & Kraakman [2000] は、組織法の果たす機能のひとつに、企業の債権者に対して企業の構成員（例えば、株主）の債権者よりも優先して企業の資産に対する権利を認める機能、すなわち、(i) 企業の構成員の債権者に対する優先弁済権と (ii) 企業の構成員の債権者が倒産手続を申し立てられなくすることがあるが、担保法を利用した場合には、組織法を利用する場合と比べて、いずれも完全に実現することは難しく、とりわけ (ii) の点を実現することが困難であることを指摘している。なお、担保法が進化し、例えば、担保の目的物、被担保債権、担保権者の特定性を緩和するなど様々な進化がみられれば、組織法と担保法の相違は不明瞭なものとなるかもしれないこともあわせて指摘している。Hansmann & Kraakman [2000] pp.417-423.

この論文を紹介する邦語文献としては、例えば、森田（果）[2006] 3-13 頁および組織形態と法に関する研究会 [2003] 82-83 頁。

48 後者の防御的な資産分離機能は、典型的には株主の有限責任にみられるように、政策的に付与された機能であるともいえる。

49 会社の債務につき株主は責任を負わないのが建前であるが、典型的には、会社財産と株主の個人財産とを区別せず、会社財産を株主の個人的目的に費消しているような場合には、その債務の弁済の関係に限って会社と株主とを同一視し、株主にも、その個人財産でその会社債務を弁済する責任を負わせるというのが法人格否認の法理であるとされている。前田 [2008] 765-766 頁、江頭 [2008] 38 頁、神田 [2008] 4-5 頁。

50 なお、法人格の否認がなされた場合には、法人格の分離による倒産隔離機能（下記 2. (2) 口. 参照）も否

また、信託の利用によっても債権者間のリスク負担構造を変化させることができる。信託は、信託財産から排他的に利益を受ける受益権を作り出すことができ、当該信託財産に受託者の債権者や委託者の債権者はかかっていけないこととなる<sup>51</sup>。例えば、債務者が委託者となり、債権者を受益者として担保となる財産を受託者に信託することが考えられる<sup>52</sup>。また、受益権に優先劣後構造を設けることにより債権者たる受益者間で順位を設けることも可能である。

#### (ロ) 契約（保証、劣後化合意）による優先弁済確保機能

保証や劣後化合意は、債務者以外の者との契約を通じて、優先弁済確保機能を実現しうる。

保証は、主たる債務者の債務を担保するために、保証人と債権者との間で締結される契約によって生ずる法律関係である。保証人は、主たる債務者とは別個の債務を負う独立の債務者であり、主たる債務者が債務を履行できないときに、代わって履行する債務を負う者である（保証債務）<sup>53</sup>。保証人の財産をも引当てにできることから、優先弁済確保機能類似の機能を実現しうる。すなわち、保証は、他の債権者との間でのリスク負担構造を変化させるというよりは、むしろ主債務者が債務不履行となり回収不能となるリスクを主債務者と保証人の双方が債務不履行となり回収不能となるリスクに軽減する機能を有している<sup>54</sup>。

他方、劣後化合意とは、同一債務者に対する債権者間の約定により、同一債務者に対する他の債権との関係で、自己の債権の弁済順位を劣後させることをいう。劣後化合意は、合意の範囲内で、他の債権者に対して優先的に弁済を受けうる地位を与えるという意味で優先弁済確保機能を有する。

## (2) 倒産隔離機能に関する分析・検討

担保が倒産時に果たす機能としては、上記 2. (1) で取り上げた倒産手続における優先弁済確保機能もその内容のひとつではあるが、もうひとつの重要な機能として、倒産手続に服さず、倒産手続外でその権利を実行できるという機能、いわば倒産隔離機能があると考えられる<sup>55</sup>。以下では、倒産隔離機能について分析・検討を加える。

---

定されるといえる。

51 能見 [2007] 8-9 頁。

52 この信託財産が担保権である場合が、セキュリティ・トラスト（下記 3. (3) 参照）である。

53 民法第 446 条以下。

54 小出 [2007] 494 頁。なお、従来の法律学においても、人的担保は、債務者以外の第三者に債務を負わせることによって、その者の一般財産からも弁済を得ることができるようにするもの、いわば、債務の責任財産の拡大により、担保の目的を果たそうとするものであるとの説明がなされていた。高木 [2005] 2 頁。

55 倒産隔離とは、いろいろな意味で用いられる言葉であり（井上 [2007] 20-21 頁参照）、多くの場合、倒産隔離は bankruptcy remoteness の訳語として利用され、証券化における信託や特別目的会社等の SPV (special purpose vehicle) が倒産しないことおよびオリジネーターの倒産の影響を受けない（倒産手続に巻き込まれない）ことを指すことが多いが（西村総合法律事務所編 [2003] 54 頁 [上野元] 参照）、本報告書ではそれらとは異なり、倒産隔離機能という用語を本文で記した意味（対応する英語としては、insulation from

倒産隔離機能は、倒産法制が担保権に強い権能を認めるか否か、すなわち、担保権者は倒産手続に従う必要がなく、手続外でその権利を実行できる扱いとするのか否か（わが国でいう「別除権構成」か「更生担保権構成」か）という点に依存する。わが国の倒産法制における担保の取扱い（上記1.（2）ロ.参照）をみると、破産法や民事再生法では、一定の制約に服することを条件に倒産隔離機能が認められている一方で、会社更生法では倒産隔離機能は基本的には認められていないといえる<sup>56</sup>。

## イ. 担保の倒産隔離機能の意義

### （イ）倒産隔離機能のメリットとデメリット

担保の倒産隔離機能の意義は、「担保」を利用する債権者（担保権者）が担保権を実行するにあたって倒産手続に拘束されないことにあり、こうした倒産隔離機能は倒産手続に巻き込まれるコストを一定程度低減しうるといえる。例えば、倒産手続に拘束されずに、債権者の事情に応じて、担保権を実行する時期（換価時期）を選択しうることを指摘できよう。

仮に担保の目的物が価格変動しがちな資産である場合には、その換価時期が資産の価値にとって極めて重要な意味を有することとなる。このような場合、換価時期を選択できるという権利は債権者にとって重要ではあるが、債務者の倒産時においてなお債権者にこうした権利を保障する必要があるのかという疑問もある<sup>57</sup>。なお、担保の目的物の換価額が被担保債権額を超えた場合には、その超過部分は他の債権者の債権への弁済等にあてられることとなる（債務者との関係では清算義務の法理に服すると考えられる）<sup>58</sup>。

また、倒産隔離機能には、清算されるべき債務者の清算を促す面もある一方で、本来再建されるべき債務者の再建を困難とする面もありうる<sup>59</sup>を指摘できよう。

---

the bankruptcy process であり、Baird [2004] を参考としている）で用いている。同様な用語法としては、神田 [2004] 884 頁参照。

56 破産法第 65 条、民事再生法第 53 条、会社更生法第 47 条参照。

57 山本 [2005] 461 頁。

58 清算義務については、非典型担保の私的実行によるいわゆる丸取りの弊害に備えて、判例・学説および立法は、担保権者の清算義務を強化する努力を続け、譲渡担保について確立した判例法理となっている。森田（修）[2006] 206 頁および前掲注 42 参照。

なお、清算義務が強行法的に要求されることの是非にかかる問題を検討したものととして、森田（果）[2005a, b]。

59 例えば、担保権者が、債務者の事業継続に必要な資産上の担保権を含め、その望むままに債務者の資産に設定した担保権を個別に実行すれば、債務者の再建が困難化する可能性がある。

## (ロ) 再建型手続における利害対立

### a. 担保権の個別実行と債務者の事業継続との対立

倒産隔離機能には以上のようなメリットとデメリットが認められるが、わが国の倒産法制は、上述のとおり、倒産隔離機能を認める倒産手続（破産手続と民事再生手続）と認めない倒産手続（会社更生手続）を並存させるものとなっていることから、担保の倒産隔離機能は限定的なものとなっている。

破産手続のような清算型手続では、破産手続開始後に担保権の個別の実行を認めても手続の目的を害することはなく、担保権者が債権回収のために担保権を実行すれば、その分、債務者財産の清算にも資するものであるため、債務者対債権者あるいは一般債権者対担保権者という利害関係の対立は生じないといえよう（この場合、担保目的物の価額が被担保債権額を下回っていることが前提となる）<sup>60</sup>。

他方、再建型手続については、担保の目的物が事業継続に必須なものとなっている場合がしばしばあることから、債務者対債権者あるいは一般債権者対担保権者で利害関係の対立が生じうる。すなわち、一般債権者は、債務者の事業が継続されれば、直ちに清算する場合に比べて自らの債権回収額が増加する可能性があるから、事業継続（再建型手続）を望むインセンティブが働くと考えられる。他方、将来、担保の目的物が被担保債権額以下に減価した場合、その損失は担保権者が負担し、反対に、担保の目的物が被担保債権額以上に増価した場合、その剰余は一般債権者あるいは株主が取得するため、担保権者としては、事業継続に伴うダウンサイドは全面的に負担するが、アップサイドは部分的にしか取得できないこととなる。このため、担保権者は、将来の債権回収可能性が乏しいと判断し、担保価値がその被担保債権額を上回っていれば、担保権を実行することで、自らの債権の弁済を確定的に受けられるので、担保権を実行するインセンティブが働くと考えられる。このように再建型手続では、事業継続の要請と債権者の債権回収の要請のいずれを重視するか、担保権を制約する場合にはどのように制約するかが問題となる。端的に言えば、担保権者は担保権の個別実行により債権回収を目指すのに対して、債務者および一般債権者は担保権の個別実行を回避し事業の継続を目指すことから、利害対立が生じる。

わが国の会社更生法では事業の維持更生の要請に重点が置かれており、手続開始決定により担保権の実行は一律禁止され、更生担保権としての処遇を受けるにとどまり、担保権の倒産手続外での行使、すなわち担保の倒産隔離機能は認められていない。このため、いわゆる会社更生法リスク<sup>61</sup>を避ける必要がある場合には下記2. (2) ロ.

60 担保目的物の価額が被担保債権を上回る場合には、一般債権者対担保権者という利害関係の対立は潜在的には生じているともいえる。とりわけ、担保目的物が複数にわたり、まとめて換価する方が高率の配当が可能となる場合には、裁量的にあるいは手続開始の効果として当然に、担保権の実行を禁止する立法も考えられない訳ではないが、破産法はそこまで担保権を制約していないとも考えられる。破産法は、担保権消滅請求における担保権実行の申立期間の徒過の場合（第187条4項）および商事留置権消滅請求の場合（第192条）のみ、担保権の実行を制約している。松下〔2006〕105頁注1。

61 後掲注80およびそれに対応する本文参照。

で後述するように、担保ではなく組織法の利用が検討されることとなろう。

これに対して、民事再生法では、会社更生手続と同じく再建型手続でありながら、手続開始決定による担保権の実行が禁止されず、民事再生手続開始後も個別の実行は原則としては制約されていない<sup>62</sup>。もっとも、例外的にはあるが、再生債務者の事業再生のために必要な一定の場合には担保権の実行手続の中止命令により、担保権の個別実行は制限される<sup>63</sup>。なお、この場合、債務者と担保権者の利害調整を図るために、とりわけ債務者によるこれらの濫用を防ぐために、当該中止命令は裁判所が命じるものとされている<sup>64</sup>。

#### b. 民事再生法上の担保権消滅請求制度による調整

民事再生法における担保権実行にかかるもうひとつの例外として、また、担保権者と一般債権者等（および債務者）との利害調整を図る制度のひとつとして、担保権消滅請求制度があげられよう<sup>65</sup>。民事再生法が制定される以前には、事業の継続に不可欠な物件に付された担保権の実行を回避するためには、被担保債権の金額が担保の目的物の価額を上回っていてもその全額の弁済を行うほかなく、それを前提とすると和議条件そのものが成り立たず債務者の再建が不可能となる等といった問題があった<sup>66</sup>。すなわち、倒産手続においては、担保権者は担保の目的物の価額を超える債権については一般債権者と同じ立場でしか弁済を受けることができないはずであるにもかかわらず、担保の目的物が事業に不可欠であることから被担保債権全額の弁済を強いることを認めるのでは、一般債権者の利益を不当に害することになる<sup>67</sup>。この点を勘案して創設された民事再生法上の担保権消滅請求制度は、担保権の目的物が債務者の事業の継続に不可欠な場合、債務者は、担保の目的物の価額に相当する金銭を裁判所に納付して当該目的物にかかる担保権を消滅させることができることとしている<sup>68</sup>。

なお、担保の目的物の価値について当事者の認識が一致しないときや、多数の担保権者との交渉の必要があり、交渉の難航が予想されるような場合には、こうした担保権消滅請求制度には、担保の目的物の処分価額を支払って担保権者との間の交渉を終わらせる「オプション」を再生債務者等に与えることによって、迅速かつ効

62 民事再生法第 53 条。

63 民事再生法第 31 条。

64 民事再生法第 31 条。担保権の実行手続の中止命令については、同命令が再生債権者一般の利益に適合しかつ競売申立人に不当な損害を及ぼすおそれがないと裁判所が認めることを要件として裁判所が利害関係人の申立てによりまたは職権で発することとしているほか（同法第 31 条第 1 項）、裁判所に競売申立人の意見聴取が義務付けられている（同第 2 項）。なお、強制執行等の包括的禁止命令については、特別の必要性を裁判所が認めることを要件として裁判所が利害関係人の申立てによりまたは職権で発することとしている（同法第 27 条第 1 項）。

65 担保権消滅請求制度は、会社更生手続および破産手続においても存在するが（制度目的の差異については、前掲注 20 参照）、ここでは債務者と債権者との対立が先鋭化する局面として、事業の継続に不可欠な財産の確保を目的とする民事再生手続における担保権消滅請求制度を取り上げる。

66 伊藤・田原監修 [2006] 724 頁 [木内道祥]。

67 伊藤・田原監修 [2006] 724 頁 [木内道祥]。

68 民事再生法第 148 条第 1 項。

率的な企業再建を可能とする便益があるとの見方もある<sup>69</sup>。この見方にたてば、当該制度には、交渉にかかるコストを節減する機能があるといえる。同時に、同制度が担保権の優先弁済の効力を制限するものであれば、事前の効果としては、債務者の過剰借入・過剰投資を誘発し、それによって担保付与信の縮減を招くおそれもあるとの見方も示されている<sup>70</sup>。

担保権消滅請求制度においては、債務者と担保権者の利害調整を公正に図るべく、担保権者に不服申立てが認められており、担保権者が担保権消滅請求の要件を満たしていないと考える場合には即時抗告をすることができるほか<sup>71</sup>、担保の目的物の価額（再生債務者等の申出額）が低すぎると考える場合には、裁判所に価額決定を請求することができる<sup>72</sup>。民事再生法は別除権構成を採用しつつも、債務者と債権者の利害調整を図る仕組みとして担保権消滅請求制度を認めており、担保の倒産隔離機能を完全に否定する訳でも完全に肯定する訳でもなく、一定の制約の下に認めるものであるといえよう。

### c. 民事再生手続における取扱いと米国連邦倒産法の自動的停止との比較

担保権の実行の中止命令および担保権消滅請求制度の存在を総合的に捉えれば、民事再生手続は、実質的には必要な範囲で米国連邦倒産法（Bankruptcy Code）の自動的停止（automatic stay）と同等の効果を得ることを目指したものと捉えられる。わが国では、倒産手続開始決定の後、例えば民事再生手続であれば、担保権の消滅を個別に請求していくことになるのに対して、米国では、まず手続開始決定により担保権の実行を停止したうえで、後から債権者が実行の許可を請求する仕組みとなっている。

確かに、この自動的停止を定める米国連邦倒産法第 362 条（d）項は、倒産手続が開始されて自動的停止の効力が生じた場合に、担保権者は自動的停止の解除（lift）を申立てることができると定めている。しかし、担保権者に対して「適切な保護」が与えられるとされた場合には、この解除は認められない。事業の継続の可能性がない場合等には解除が認められ、担保権の実行が直ちに許可されるが、問題は事業再

69 田中 [2004] 36-39 頁。

70 山崎・瀬下 [2002] 109-112 頁、田中 [2005] 43-45 頁。担保権消滅請求制度にはこうした問題点があることから、民事再生法を改正し、担保権消滅請求制度を選択制にする（債務会社は事前に定款で、「当社は担保権消滅請求制度を採用しない」旨を規定できるようにする）との提案も示されている。田中 [2005] 48 頁。仮にこのような制度が採用され、債務者が担保権消滅請求制度を採用しないという選択をした場合には、担保の倒産隔離機能は強まることになるといえよう。

71 民事再生法第 148 条第 4 項。

72 民事再生法第 149 条第 1 項。なお、民事再生手続において、債務者の継続企業価値が発生する場合に、担保権者に分配する基準は何かという問題がある。担保権者は別除権者として民事再生手続の外に置かれているので、担保権者に分配すべきは当該担保権の対象となっている目的財産の清算価値と考えるべきであり、そもそも特定物上の個別的権利者に過ぎないものに継続事業価値による増加分について優先弁済権を認められないという立場と、そもそも担保権者を再生計画から除外してまともな再生計画が策定できないとすれば担保権者の再生計画への協力を得るために継続事業価値と清算価値の差額の一部を担保権者に割り付ける裁判官の裁量を認める立場がありうる。立法論としては後者の立場が妥当との見方も示されている。森田（修）[2003] 93-95 頁参照。

生の可能性がある場合である。この局面での倒産法的な考慮と担保権者の利益との間の調整は「適切な保護」によって広く図られるが、しばしば「不適切な『適切な保護』」と揶揄されるように、かえって担保権者の地位は脅かされる。そこで実際には、担保権者は、各州の担保法制によって確立している債務者資産に対する経営上および優先価値把握上の優位性<sup>73</sup>をこの局面でも維持するために、米国連邦倒産法上の制度に即応した工夫を行っている<sup>74</sup>。

## ロ. 倒産隔離機能に関する他の法技術との比較という観点からの分析・検討

倒産隔離機能は、組織法（法人格の分離、信託）といった担保以外の法技術を用いても実現しうる。

以下では、組織法（法人格の分離、信託）の利用による倒産隔離機能の実現について敷衍する。なお、上記のとおり、担保については常に倒産隔離機能が保障されている訳ではなく、信託や会社等の組織法を利用した方がより容易に倒産隔離機能を実現しうる面もあるように思われる。

組織法を利用した仕組みのうち、法人格の付与には、組織の責任財産と構成員の責任財産を分離するという資産分離機能があるとされる（上記2. (1) ロ. (イ) 参照）<sup>75</sup>。証券化取引では、こうした資産分離機能が利用されている。すなわち、証券化とは、経済主体（オリジネーター）の有する資産を切り離して、それを裏付けとすることで資金調達を行う金融技術であり<sup>76</sup>、その仕組みは、端的にいえば、オリジネーターがその保有資産を信託あるいは特別目的会社等の SPV（special purpose vehicle）に譲渡し、当該 SPV が信託受益権あるいは社債等の有価証券（通常は優先劣後構造を持つ）を発行することによって資金調達を行うというものである。これ

73 後掲注 154 で述べる「初期融資者の優越」参照。

74 担保権者は、DIP 融資者（倒産手続開始後、DIP (debtor in possession) に対して融資を行う者をいい、DIP 融資者は倒産手続上、申立前債権者よりも手厚い保護を受ける）として米国連邦倒産法制上の様々な制度を利用してその優位を確保し続けている。詳しくは、森田（修）[2007a] 424-427 頁参照。

75 なお、信託についてみると、信託財産は、委託者の破産手続等において委託者の破産財団等に属さないのが原則であることから、受益者たる債権者が有する受益権は、委託者たる債務者の倒産手続に拘束されないという意味での倒産隔離機能が認められるといえよう。井上編著 [2007] 33 頁参照。

もともと、信託の倒産隔離機能が否定される場合もある。例えば、委託者が倒産直前に自分の債権者を害する意図で自分のめぼしい財産全部について信託設定してしまったような場合には、常に委託者の債権者が信託財産に手が出せないというのでは不公平であることから、新信託法（平成 18 年法律第 108 号）では、信託財産およびそれを取り巻く信託関係者の保護と委託者（およびその債権者）の保護との調整という観点からの規定が置かれている（井上編著 [2007] 33 頁）。また、破産法第 53 条に基づき、委託者の管財人から双方未履行双務契約であることを理由に信託契約が解除されるリスクの存在が問題となりうる。井上編著 [2007] 39-42 頁。

また、能見 [2007] は、信託の担保的利用の倒産隔離機能について次のような分析を行っている。信託の場合には、信託財産が委託者から完全に分離するので、委託者の破産等の影響を受けないのが原則であるが、他方、担保物権の場合には、担保権者は、優先弁済を受ける権利は確保できるものの、債務者の他の債権者が担保権の目的財産に強制執行をすることができたり、委託者が破産した場合に担保権の目的財産も破産財団に組み込まれ、その時点では担保権を実行したくないと考えていてもその希望を貫徹することができないと指摘する。同 11 頁。

76 証券化市場フォーラム [2004] 2 頁。

により、オリジネーターの債権者は SPV にはかかっていけなくなる。

証券化取引と担保付与信取引は、オリジネーターあるいは債務者が保有する資産を利用した資金調達であるという点では共通している。しかしながら、債権者あるいは投資家という観点からみると、担保付与信取引では、債権者は基本的には債務者の信用力に依拠しつつそのうえで担保の優先弁済確保機能を利用しているのに対し、証券化取引では、投資家はオリジネーターの信用力は一切考慮せず SPV に移転された資産価値にのみ着目して与信を行っているという相違があるといえる<sup>77</sup>。

また、担保の場合には、担保権者は、破産手続や民事再生手続では一定の制約に服することを条件に倒産隔離機能が認められているのに対し、会社更生手続では倒産隔離機能は基本的には認められていない。他方、証券化取引においては、オリジネーターから特別目的会社等の SPV に対する資産の移転が「真正売買 (true sale)」である限りは<sup>78, 79</sup>、当該オリジネーターが倒産手続に入ったとしても、特別目的会社等の SPV の財産は、オリジネーターの一般財産から分離されており、オリジネーターの倒産手続開始の効力から隔離されることとなる。その結果、オリジネーターについて会社更生手続が開始されたとしても、特別目的会社等の SPV の資産にはその効力は及ばないこととされている。

そうすると、証券化取引という法技術の方が担保よりも、倒産隔離機能という面では優れているともいえそうである。実際に証券化取引が発展してきたひとつの背景として、担保権は会社更生手続においては更生担保権として取り扱われ、倒産隔離機能が基本的には認められないということがあり<sup>80</sup>、このため、真正売買と認められる証券化という法技術を利用していると指摘することもできよう。

### (3) 管理機能に関する分析・検討

以下では、担保の管理機能、すなわち、担保が債務者や他の債権者等に対して何らかの影響を及ぼす機能を分析する。

例えば、担保には、過度なリスクをとるような債務者の機会主義的行動を抑制する効果がある。担保がいわば「人質」として機能しているのであって<sup>81</sup>、こうした観

77 倒産隔離機能とは異なる観点であるが、証券化取引と担保付与信取引のひとつの大きな相違点として、リコースかノン・リコースかという点がある。一般に、担保付与信取引はリコースである（無担保部分は一般債権者として債務者の一般財産に遡求していける）一方、証券化取引はノン・リコースである（信用供与者は、原則として SPV が保有する資産にはかかっていけるが、オリジネーターの資産には遡求できない）。

78 なお、ある案件における証券化のスキーム全体が譲渡担保の一種であるとの意見（マイカル・グループの証券化についての山本克己京都大学教授の意見書（『マイカル・グループの不動産証券化についての意見書』の概要）金融法務事情 1646 号 32-34 頁 [2002] 参照）の妥当性が争われたことがある。詳しくは、西村ときわ法律事務所編 [2006] 336-359 頁 [小野傑・斎藤創・遠藤洋一・有吉尚哉] 参照。

79 信託であっても、常に真正売買となるのではなく、その信託譲渡の目的が「担保目的」であるかを基準とすべきとする見解として、道垣内 [2007] 参照。

80 会社更生法リスクと呼ばれることもある。担保権という法的構成（法技術）にはこのようなリスクが伴う。

81 こうした機能を「人質 (hostage)」という用語を用いて分析したものとして、Scott [1986] pp.927-929 参照。なお、本文でいう「人質」は、我妻栄東京大学名誉教授が指摘した「心理的圧迫」（前掲注 6 およびそ

点からみると、担保には、債務者がある意味で「コントロール」する機能が認められるといえる。「コントロール」には、このほか債権者が債務者を監視（モニター）するコストを削減する機能、さらには、債権者の交渉力を強化する機能等があると考えられる。

## イ. 担保の管理機能の意義

情報の経済学の観点からは、債権者と債務者との間には、情報の非対称性が存在しているといわれる。これにより、端的にいえば、次のような問題が生じる。すなわち、債権者と債務者との間に情報の非対称性が存在することを利用して、債務者は自分にとってのみ有利な（機会主義的な）行動をとることが考えられる。この場合、債権者はそうした機会主義的な行動のリスクを勘案して、債務者に不利な取引条件を課すこととなり、債務者の資金調達コストは上がってしまう。機会主義的な行動をとるつもりのない債務者は、資金調達コストを下げるため、自分がそうした行動をとる意思のないことを債権者に示そうとするところ、担保はこうした情報の非対称性に起因して発生する問題を回避し、債権者が債務者を管理する機能を果たす。以下、融資実行の前後および債務者の倒産時といった諸局面についてやや詳しく述べる。

### （イ）融資実行前の管理機能

まず、融資実行前の段階においては、債権者と債務者の間では、当該債務者に対して融資を行うべきなのか、仮に融資する場合にいかなる条件で融資を行うべきなのかという債務者の質について情報の非対称性が存在する。債権者サイドは、融資判断にあたり債務者の情報を取得し審査を行うこととなる。審査コスト（スクリーニング・コスト）は、最終的には融資条件に盛り込まれ債務者が負担することとなる。したがって、債務者が積極的な情報開示によって信頼に足りる情報を提供し、それを通じて審査コストを削減できれば、その分は債務者にとっての利益となる。このとき、担保は審査コストを削減する機能を果たす<sup>82</sup>。例えば、債権者は、与信実行にあたって、債務者に対して、その中核的な事業資産の担保提供に応じるかどうかを見定めることができる。仮に債務者がそうした資産を担保として提供しない場合には、融資実行を見送ることができる。

また、融資実行前の段階で、債務者サイドからは、例えば、債務者が自ら信用に値することを債権者に伝達するために、担保を提供することで、そのような負担を厭わない優良な債務者であることを債権者に伝達することができる。このとき、担保は債権者に対して債務者からのシグナルとしての役割を果たすこととなる<sup>83</sup>。

---

れに対応する本文参照)よりも広義であり、また、星野英一東京大学名誉教授が指摘した「心理的な側面」(前掲注 23 およびそれに対応する本文ならびに後掲注 88 参照)に留意したものである。

82 沖野 [1998b] 115 頁。

83 沖野 [1998b] 114 頁。

## (ロ) 融資実行後の管理機能

次に、融資実行後においても債務者の行動に関する情報の非対称性が存在する。例えば、一旦融資が実行されてしまえば、債務者は事後的にリスクを増加させる（機会主義的な）行動に出る可能性があり、債権者はこうした機会主義的行動を抑止するために債務者をモニターする必要がある<sup>84</sup>。この場合、担保は債権者が利用しうるツールとなりうる。具体的には、担保は、第1にモニタリングを容易化し、第2に、より直截に、債務者の機会主義的な行動を抑止し、第3に、債務者に対する交渉力を強化すると考えられる。

### a. 担保とモニタリングの容易化

債権者サイドとしては、債務者の機会主義的な行動を防止すべく、融資実行後も、債務者が適切に事業活動を遂行するか監視（モニター）する必要がある。このことは担保付与信でも無担保付与信でも同様であるが、担保付与信は、この観点からいかなる意義を有しているといえるのであろうか。

第1に、担保にはこのようなモニタリングを容易にする効果があるといえる。その一方で、担保の目的物についてのモニタリングには、当該目的物を物理的に管理したり、その価値の変動を監視したり、あるいは對抗要件を具備するために登記をするなど、担保の目的物を実際に取得・管理する様々なコストがかかる。例えば、債務者の責任財産について、Aという資産からは債権者aが、Bという資産からは債権者bが、Cという資産からは債権者cが優先的に弁済を受けるというリスク負担を行う場合を想定しよう。これを担保の目的物の管理という側面から捉えれば、担保は、担保の目的物の種類（不動産、動産、債権等）が異なっているときに、担保の目的物の種類毎にそのリスクの評価をより行いやすい債権者に対して、比較優位を持ったモニタリング（より低コストでのモニタリング）を行わせることを可能とする面もあろう<sup>85,86</sup>。

しかし、第2に、注意すべきは、担保権者が債務者に対して実現する法的地位として、管理機能がその内容として含まれていることが、担保付与信の前提ともなるという点である。従来、担保の中核に不動産担保が想定されていた場面では次のような事態が出現した。すなわち、担保によるモニタリングの容易化が、例えば、地価が持続的に上昇していた時期に不動産担保融資を行ったケースにおいて、担保の目的物の価値が上昇し続けるという期待にのみ依存するという債権者行動（担保徴求後は債務者に対するモニタリングを全く行わないという債権者行動）を助長するという問題点も内包していた<sup>87</sup>。しかし、不動産担保融資への過度の依存を脱却し

84 沖野 [1998b] 119-120 頁。

85 担保権という形で優先権の付与が認められる理由のひとつとして、このような債務者財産のモニタリングの分担による効率性改善を指摘する論稿もある。例えば、森田（果）[2008] 37 頁。

86 森田（宏樹）[2005] 82-83 頁参照。また、下記3. (1) 参照。なお、後掲注107で紹介するABL研究会[2006]によれば、ABLは「担保設定することで保全が確保されるだけでなく、動産や債権といった事業中核資産を継続的にモニターすることで金融機関は事業内容を把握しやすくなる」ものであると指摘されている。同20頁。

て、担保の目的を在庫商品や売掛債権等の事業収益を構成する財産に求める「新しい担保」の構想の下では、事態はいわば逆転する。事業収益を構成する財産は担保目的物としての価値を維持するためには精密な管理を必要とするともいえる。これらの財産は債務者企業が事業を正常に展開していく過程で生み出される収益ともいえ、当然に当該債務者の事業リスクと結びついている性質のものであるといえる。こうした担保の目的物をモニターするということは、債権者は売掛債権や在庫商品の変動（発生から消滅まで等）をより肌理細かく把握することになる訳であり、その一方で、これを可能とする負債による規律付けなしには、そもそも担保価値は容易に散逸してしまう。このため、契約条項の設計（それは融資契約にとどまらず、第三者あるいは他の債権者との間の契約条項であることも少なくない）が極めて重要となることに留意する必要がある。それが実現される場合には、あたかも、担保権が債務者の事業の継続的なモニタリングを可能にし、債務者の行動を「コントロール」しているような事態が出現しよう（下記3.（1）参照）。

#### b. 債務者の機会主義的な行動の抑止

担保には、債務者の機会主義的な行動を抑止するより直接的な効果もあろう。すなわち、「担保」を提供した債務者（企業の経営者）は、「担保」が実行されることがないようにするために、過度なリスクを負担することなどを回避するインセンティブを持つようになると考えられる<sup>88</sup>。

イメージしやすい例としては、質権における質権者による質物の占有が挙げられる<sup>89</sup>。従来は、当該質物の交換価値につき他の債権者に先立って自己の債権の弁済を受ける権利（優先弁済権）があることに伴うものとして理解されることが多かった。もちろんそうした面も存在するのであろうが、上記のような観点からすれば、むしろこのような担保の目的物の提供が債務者に与えるインセンティブに注目することが適当であるともいえよう。

実際のところ、質権のような占有移転型の担保の割合は相対的に低く非占有移転型の担保が多数であろうが<sup>90</sup>、このような担保類型であっても、債務者の機会主義的

87 なお、後掲注 92 に対応する本文で述べることと正反対の行動をとる債権者もいるかもしれない。例えば、とりわけ地価が上昇し続けていた時期には、債権者の中には、不動産担保を取得することにより、債務者に対するモニタリングを何もせず、債務者が債務不履行を起こしたら直ちに「担保権」を実行して、当該不動産を売り払おうとしたケースもあったと考えられる。仮に当該不動産が工場用地等債務者の事業に不可欠な場合には、こうした担保権の個別実行は債務者の事業価値や企業価値という点からいえばマイナスであるといえよう。

88 「担保」の提供により、経営者は債務不履行をより起こさないようにするインセンティブが働き、その結果債務の弁済に対するコミットメントが強まると考えられる。なお、かつて星野英一東京大学名誉教授は「……担保権においてさえその存在が債務者に弁済を心理的に強制するという意味が強い……」と指摘したこともあった。星野 [1986] 190 頁参照。また、心理的側面に着目するものとして、前掲注 6 に対応する本文参照。

89 民法第 342 条。

90 担保の目的物の提供が、現実の占有移転を伴うものである場合には、債権者にとって必ずしも有利となる訳ではなく、むしろ質権者の負担（担保管理コストの増加）となるともいえる。道垣内 [2008] 80、118 頁。もちろん、債務者側の継続利用のニーズも高く、そうした背景から、現在では債務者による担保の目的物

な行動を抑止する効果は一定程度認められると考えられる。

### c. 交渉力の強化

さらに、前述のインセンティブに注目すると、債権者の交渉力が強化されていると捉えることができる。すなわち、「担保」を提供した債務者（企業の経営者）は、「担保」が実行されることがないようにするために、例えば、弁済が滞りつつある局面において、債務者の行動の是正を求める債権者の要求を受け入れざるをえない場合もあり、こうした意味で、担保によって、債権者の債務者に対する交渉力が強化されている面がある。

### (ハ) 債務者倒産時の管理機能

担保権者が当該債務者の事業継続に不可欠な資産について担保権を設定している場合には、債務者倒産時において担保権者が当該債務者の再建の成否を握ることとなる。こうした場合、担保権者は、当該債務者の再建のために相応しい CRO (chief restructuring officer) を任命する（あるいは自らその任にあたる）など、債務者の再建のために会社全体にとって望ましい決定を行うことを促しているとも考えられる<sup>91</sup>。

例えば、メインバンクが先順位の担保権を有している場合に、経営が悪化している債務者を再建するにあたって、後順位担保権者や債務者等との利害調整において、当該メインバンクがリーダーシップを発揮することがある<sup>92</sup>。この場合のリーダーシップの源泉のひとつとして、メインバンクが先順位の担保権を有していることが考えられる<sup>93</sup>。

しかし、平時における担保権者の地位をそのまま事業再生局面において承認することが、唯一の法制度設計である訳ではない。事実、米国では、担保権者（初期融資者）<sup>94</sup>は、単線的にはその支配をこの局面に及ぼすことはできない仕組みになっている。CRO の任命を会社に強いるためには、米国連邦倒産法に基づいて特別な保護を認められる「DIP 融資者」となり、DIP 融資契約を債務者と締結しなくてはならないのである<sup>95</sup>。

また、債務者のある事業に包括的な担保権設定を行った場合、当該担保の目的となっている債務者の事業の「一体性」を確保するために担保を利用することがある。

の利用・継続を認める（非占有移転型の）担保の利用が多い。

91 しかし、米国では CRO の選任は、事業再生を試みる会社に対して、DIP 融資を供給し、その結果、倒産法制上優越的な地位を掌握した DIP 融資者によりなされる。Baird [2004] pp.1793-1794.

92 先順位担保権者の行動には、例えば、なぜ第 1 順位の抵当権を持っている者が自発的に優先弁済の機会を逃すのかなど解明されていない点があるともいえる。

93 先順位担保権者は、後順位担保権者または一般債権者による担保不動産競売または強制競売を排除しうる。すなわち、民事執行法第 63 条は、差押債権者に剰余を生じる見込みがない場合には、先順位担保権者（優先債権者）の換価時期の選択権を保障するとともに無益な担保の目的物の換価を避けるために、買受可能価額をもって差押債権者の債権に優先する債権と手続費用を弁済して剰余を生じる見込みがないときは、裁判所は差押債権者が申し立てた強制競売手続を取り消さなければならないこと等を定めている。

94 後掲注 154 参照。

95 森田（修）[2007a] 433 頁。なお、前掲注 74、91 参照。

すなわち、先順位担保権者は、後順位担保権者や一般債権者が担保権の実行や強制執行を行うことに対して、それらの執行を排除するという防御的な機能を有しているといえよう<sup>96</sup>。例えば、プロジェクト・ファイナンスにおいても、先順位担保権者の企図は、自らが担保権を実行して優先弁済を図ることよりもむしろ他の債権者の執行を排除することにあるといわれている<sup>97</sup>。これも、担保権者が債務者企業の継続につき会社全体にとって望ましい決定を行うことを促すという意味で、担保の管理機能のひとつの現れであるといえよう。

## ロ. 管理機能に関する他の法技術との比較という観点からの分析・検討

中小企業金融における経営者からの個人保証の徴求や融資契約に付されるコバナンツ等も債務者に対する管理機能という面からは担保と同様の機能を果たすといえよう<sup>98</sup>。むしろ、これらの他の法技術を利用した方がより肌理細かな管理機能を実現しうるのではないかとも考えられる。

### (イ) 保証による管理機能

第1に、保証人は主債務者の質について確信を持たない以上は保証人の地位につくことはないと考えられることから、保証には、主債務者である企業の質についての重要な情報を債権者に伝達するというシグナリング機能があると指摘されている<sup>99</sup>。

第2に、保証には、融資実行後における主債務者の機会主義的行動を抑止する機能があるといえる。保証人は仮に主債務者が債務不履行に陥れば自らが保証しなければならぬため、主債務者が債権者を害するような行動を行わないようモニターするインセンティブを有する。つまり、保証には、モニタリングの一部を保証人に分担させる機能があるといえる<sup>100</sup>。とりわけ、企業の経営者が自ら個人保証を行う場合には、保証により自らの財産を「人質」とすることで、主債務者（当該企業）の機会主義的行動を抑制する機能があるといえる<sup>101</sup>。

96 前掲注93参照。また、最判平成18年7月20日民集60巻6号2499頁は、集合動産譲渡担保の競合に関して次のように述べた。「重複して譲渡担保を設定すること自体は許されるとしても、劣後する譲渡担保に独自の私的実行の権限を認めた場合、配当の手續が整備されている民事執行法上の執行手續が行われる場合と異なり、先行する譲渡担保権者には優先権を行使する機会が与えられず、その譲渡担保は有名無実のものとなりかねない。このような結果を招来する後順位譲渡担保権者による私的実行を認めることはできないというべきである。」

97 森田（宏樹）[2005] 84頁。

98 組織法を利用することによって、管理機能の一部を実現しうる面もあろう。すなわち、法人格を分離することあるいは信託スキームを利用することにより、債務者の特定の事業（子会社化された事業や信託財産）をモニターすることが容易化する場合があろう。

99 小出[2007] 494-496頁。

100 小出[2007] 496頁。なお、こうした保証の機能に着目し、第三者保証（経営者以外の第三者（経営者の知人や取引先等）が保証人となるもの）の効率性等を分析したものとして、森田（果）[2007]。

101 なお、小出[2007]は、保証（人的担保）の機能として、①保全機能、②シグナリング機能、③モニタリング機能をあげ、中小企業金融における経営者保証について、保証人である経営者個人の信用状況に依拠した保全機能に基づくデフォルト時のコストの削減効果はそれほど期待できないが、とくにシグナリング機能・モニタリング機能に基づく取引コスト、デフォルト時のコストの削減効果が大きく、中

### (ロ) コバナンツによる管理機能

融資契約に付されるコバナンツには、ネガティブ・プレッジ条項<sup>102</sup>や追加借入制限条項等がしばしば利用される。債務者は、こうしたコバナンツに同意した場合には、担保差入れが禁止されたり（ネガティブ・プレッジ条項の場合）、追加借入れが制限されたり（追加借入制限条項の場合）するという意味で、債権者の「コントロール」を受けることになる。

こうしたコバナンツは、担保の管理機能と補完的あるいは代替的であるといえる。すなわち、担保権設定に加えてコバナンツを付すことで、より強い「コントロール」を行うことが可能となるという点では、コバナンツは担保の管理機能に補完的な役割を果たし、担保権を設定せずコバナンツをおくことで債務者を「コントロール」するという点では、コバナンツは担保の管理機能に代替的な役割を果たしているといえる。債権者は、債権者として行使しようとする「コントロール」の内容や程度、債務者行動の観察・検証可能性、交渉や契約ドラフティングにかかる取引コスト、再交渉の可能性等を勘案して、コバナンツの利用を判断することとなる。

## 3. 新しい担保モデルを探るための分析・検討——事業収益を構成する財産の担保化、企業担保制度、セキュリティ・トラストを題材として——

以下では、将来の担保法制のあり方の方向性を定めつつ、過度に不動産担保に依存してきたといわれているわが国の銀行担保実務を改善し、新しい担保モデルを模索する試みとして、上記2.で分析・検討した担保の機能という視点にも留意しつつ、①債務者の将来取得財産の担保化についてどのように考えるべきか、②担保法制は資産毎のアプローチをとるものであるべきか、それとも債務者毎のアプローチをとることも考えられるのか、③担保権は被担保債権の債権者に帰属している必要があるか、といった論点について検討する。より具体的に述べると次のとおりである。

第1に、債務者の将来取得財産の担保化（すなわち、将来発生する債権（将来債権）や将来取得する動産（将来動産）への譲渡担保の設定）についてどのように考えるべきか。この論点については、動産・債権譲渡登記制度（動産譲渡登記制度については2005年10月より運用開始）等を利用して行う事業収益を構成する財産の担保化を題材として分析・検討する（下記3.（1）参照）。

第2に、担保法制は資産毎のアプローチをとるものであるべきか、それとも債務者毎のアプローチをとることも考えられるのか。この論点については、法務省「企業担保・財団抵当法制研究会」（2006年2月発足、座長：山野日章夫早稲田大学教

小企業金融のコスト構造全体からみて大きなインパクトを有するといえると指摘している。同494-498、517頁参照。

102 ネガティブ・プレッジ条項の種類・実例や効果等に関する検討については、例えば、松岡 [2002] 参照。

授)においても検討されている企業担保制度を題材として分析・検討する(下記3.(2)参照)。

第3に、担保権は被担保債権の債権者に帰属している必要があるか。この論点については、2007年9月30日に施行された信託法に基づくセキュリティ・トラスト(担保権を被担保債権から切り離して信託財産とする信託)を題材として分析・検討する(下記3.(3)参照)。

## (1) 債務者の将来取得財産の担保化についてどのように考えるべきか——事業収益を構成する財産の担保化を題材に——

### イ. 問題の所在

過度に不動産担保に依存してきたといわれているわが国の銀行担保実務を是正するひとつのアイデアとして、不動産に代わり、動産や債権の担保化<sup>103</sup>を模索する動きがある。すなわち、「交換価値から収益へ」<sup>104</sup>という標語からも窺えるように、動産・債権譲渡公示制度が創設・改善されるとともに<sup>105</sup>、動産や債権等の「事業収益を構成する財産」の担保化を企図する、「事業の収益性(キャッシュ・フロー)に着目した新たな担保モデル」<sup>106</sup>が注目されている(以下「事業収益型担保」という。)<sup>107</sup>。

103 従来の銀行担保実務では、動産・債権担保は「添え担保」と位置付けられ、場合によっては債務者が例えば在庫や売掛金債権を担保に提供していると、そうしたもので担保に供せざるをえないほど経営が悪化しているのではないかとみなされることがあった。こうした「添え担保」からの脱却を図るための考察として、後掲注127参照。

104 例えば、内田[2002]16頁。

105 動産・債権譲渡の公示制度としては、「債権譲渡の対抗要件に関する民法の特例等に関する法律」(平成10年法律第104号)により、法人が行う金銭債権の譲渡・質権設定について、登記による第三者対抗要件の具備を可能とする制度が創設されている。また、「債権譲渡の対抗要件に関する民法の特例等に関する法律の一部を改正する法律」(平成16年法律第148号)による改正後の「動産及び債権の譲渡の対抗要件に関する民法の特例等に関する法律」(平成10年法律第104号)により、法人が行う動産の譲渡について、登記による第三者対抗要件の具備を可能とする制度が創設されている。

こうした動産・債権譲渡の公示制度の整備は、まさに「不動産担保から事業の収益性(キャッシュ・フロー)に着目した担保への転換」、すなわち、従来の、不動産担保や個人保証に過度に依存した融資手法のあり方そのものを見直し、事業の収益性に着目した新たな担保モデルへの転換を図るという政策的課題の推進を背景として進められたものであるとされる。森田(宏樹)[2005]81頁。

なお、米国では、UCC第9編が、動産・債権を担保目的で利用する取引にかかるルールを定めている(なお、法として施行されるためには、各州がモデル法であるUCC第9編を州法として採択する必要がある)。UCC第9編によれば、債務者の広範な資産を担保の目的とする与信公示書(financing statement)をファイリング(filing)した債権者は、債務者から優先弁済を受けることができ、その際の与信公示書上の記載は、例えば、「在庫(inventory)」といった概括的なもので足り、2001年改正により、「すべての財産(all assets)」といった記載も許容されている。森田(修)[2005]90頁参照。わが国の動産・債権譲渡公示制度とUCC第9編の相違を分析するものとして、Kozuka & Fujisawa[2008]。

106 森田(宏樹)[2005]82頁。

107 2006年3月に経済産業省が公表した「ABL研究会報告書」は、キャッシュ・フローや収益を生み出す資産を「事業収益資産」と呼び、ABL(Asset Based Lending)とは、債権・動産等の事業収益資産を担保とし、担保資産の内容を常時モニターし、資産の一定割合を上限に資金調達を行う手法と定義している。ABL研究会[2006]4頁注2、3。また、ABLの中には、「流動資産一体担保型融資」と呼ばれ、借入企業の事業フロー、いわば「事業のライフサイクル」を一体として担保取得するとともに一定の極度融資枠

事業収益を構成する財産の担保化は、債務者の特定の事業を一体的に把握し、それを包括的に担保化<sup>108</sup>することで、債務者に対するモニタリング機能の向上等を図ることができると考えられる。また、担保の目的を包括的に捉えることにより継続企業価値を把握することができ、その結果、捕捉しうる担保の目的物の価値が向上することから、債務者の資金調達余力が拡大しうる面もあろう。

事業収益を構成する財産を担保化するスキームを考える場合、既に発生している債権や存在している動産とともに、将来取得する債権や動産を担保化できれば、債務者の資金調達ニーズに一段と柔軟に対応しうることになる。もっとも、担保取引の契約締結時点においてはまだ存在していない債権や動産を担保の目的とするうえで、担保の有効性および第三者対抗要件との関係でその法律構成が問題となりうる。

以下では、事業収益を構成する財産のうち、将来債権および将来動産の譲渡担保契約に関して、新しい担保モデルを模索するうえで有益と思われる点を中心に解釈論等を簡単に整理したうえで（下記 3. (1) 口.）、事業収益を構成する財産の担保化につき担保の機能という視点からの分析・検討を行う（下記 3. (1) ハ.）。

## 口. 将来債権および将来動産の譲渡担保契約の当事者間での有効性および第三者対抗要件の問題

### (イ) 将来債権

売掛債権等の担保化スキームとしては、既に発生している債権とともに将来発生する債権（将来債権）を目的とする譲渡担保を設定することが考えられる。そこで、こうした将来債権を含む集合債権の譲渡担保<sup>109</sup>においては、譲渡担保契約締結時点においてはまだ存在していない債権を担保の目的とすることになるので、a. そもそも、こうした将来債権を目的とする譲渡担保契約は当事者間で有効なのか、次に b. 将来債権の譲渡担保の第三者対抗要件は何か、という 2 点がポイントとなる。

---

を設定するものもある。中村・藤原 [2005] 52-53 頁。なお、わが国の ABL の展望と課題について論じたものとして、池田 [2006, 2007]。

108 包括担保という用語は多義的であるが、仮に債務者の全資産を個別にあるいはまとめて資産毎のアプローチに基づき担保化すれば、それは下記 3. (2) で取り上げる債務者毎のアプローチに基づき債務者全資産を担保化することとある意味で同様となり、検討すべき論点も一定程度共通化してくる。本報告書においては、いわゆる包括担保に関する分析・検討のうち、担保の特定性の原則および公示の原則ならびに「過剰な担保」論および「過大な支配」論に関するものについては下記 3. (2) 口. で分析・検討することとする。

109 本報告書では、集合債権を将来債権（将来発生する単独あるいは複数の債権）をも含むうる概念として捉えている（内田 [2005] 206、215 頁参照）。また、「集合債権」という表現は、後述する「集合動産」という表現とはパラレルな意味で用いているが、「集合物」とはパラレルな意味で用いてはいない。この点については、とくに後掲注 136 参照。

また、集合債権譲渡担保の実質は、流動集合動産譲渡担保と同様に浮動担保であるとして、「流動債権譲渡担保」と呼ぶ見解もある（角 [1993] 15 頁）。しかし、この場合においては、（集合物を観念する）動産のような意味での新陳代謝がある訳ではなく、また、流動の意味が曖昧であるとの指摘もなされている（内田 [2005] 217 頁注 5）。

### a. 譲渡担保契約の当事者間での有効性

単独でも複数でも将来債権を目的とする譲渡担保契約は、原則として有効であり、判例もこれを認めている<sup>110</sup>。将来債権の移転時期に関しては、学説上、譲渡契約時説と債権発生時説との対立がある<sup>111</sup>。両説の対立は、それぞれが権利移転を語る際に前提とする目的債権の捉え方の違いにあり、債権発生時説は、債権の発生前には譲渡の客体となる債権はおよそ存在しえないとの前提に立つのに対し、譲渡契約時説は、債権の発生前には請求可能性を備えた債権は存しないが、譲渡の客体として処分権のみを備えた「将来債権」を法的に観念することは可能であると主張する<sup>112</sup>。なお、譲渡契約時説の方が、近時の最高裁判決とは整合的であると考えられる<sup>113</sup>。

### b. 第三者対抗要件

譲渡担保の効力を第三者に対抗するためには、債権譲渡の対抗要件を具備する必要がある。債権譲渡の対抗要件については、民法では確定日付ある証書による債務者への通知または債務者の承諾によることが求められている<sup>114</sup>。他方、債権譲渡の第三者対抗要件具備方法に関して特例を定めた「動産及び債権の譲渡の対抗要件に

110 最判平成 11 年 1 月 29 日民集 53 卷 1 号 151 頁は、「譲渡人の営業活動等に対して社会通念に照らし相当とされる範囲を著しく逸脱する制限を加え、又は他の債権者に不当な不利益を与えるものであると見られるなどの特段の事情」のあるときは、公序良俗違反として効力が否定されることを留保しつつ、特定性が満たされている限り、将来の長期間にわたる債権の包括的譲渡の有効性を承認するに至っている。

111 森田（宏樹）[2008b] 75 頁。

112 森田（宏樹）[2008b] 75 頁。

113 例えば、池田 [2005] 15 頁、森田（宏樹）[2005] 88 頁、同 [2007] 1 頁、潮見 [2007] 15 頁注 11。もっとも、将来債権譲渡担保と国税債権の優劣が争われた近時の最高裁判決（最判平成 19 年 2 月 15 日民集 61 卷 1 号 243 頁）では、将来債権の譲渡に関する対抗要件の効力発生時期は対抗要件具備時（設定時）であることは明らかにされたといえるが、将来債権の権利移転時期（譲渡契約時か債権発生時か）については、譲渡契約時と解するものが多数であるが、同判決の解釈として債権発生時と解する余地もあるとするものもある。

なお、当該最高裁判決では以下のように判示されている。

「将来発生すべき債権を目的とする債権譲渡契約は、譲渡の目的とされる債権が特定されている限り、原則として有効なものである。また、将来発生すべき債権を目的とする譲渡担保契約が締結された場合には、債権譲渡の効果の発生を留保する特段の付款のない限り、譲渡担保の譲渡担保の目的とされた債権は譲渡担保契約によって譲渡担保設定者から譲渡担保権者に確定的に譲渡されているのであり、この場合において、譲渡担保の目的とされた債権が将来発生したときには、譲渡担保権者は、譲渡担保設定者の特段の行為を要することなく当然に、当該債権を担保の目的で取得することができるものである。」

当該最高裁判決のポイントは、債権発生前において譲渡の客体となる将来債権をそもそも観念しうるのかという点であるとしうえて、観念的な「処分権（将来において債権が現実発生したときは当該債権を取得することができる権能）」を備えた債権の移転によって、将来債権の移転を法的に捉えうるとの試論を提示するものがある。森田（宏樹）[2007] 1 頁、同 [2008b] 75 頁。

また、当該最高裁判決について、潮見 [2007] は、集合債権ないし債権の集合体ということに一言も触れず、将来債権の譲渡の法理 1 本で集合債権譲渡担保の問題を扱ったのは、将来債権を含む集合債権譲渡担保における債権の確定的な譲渡については 1 個の将来債権を対象とする譲渡担保がされた場合と違って理解すべきではなく、集合債権譲渡担保の対象となった個々の将来債権が譲渡担保設定者（譲受人）に確定的に譲渡されたのは譲渡担保設定契約時であるという理解を承認したものとみることができ、正しい判断であったとする。同 17 頁。

114 民法第 467 条第 2 項。

関する民法の特例等に関する法律」(以下「動産・債権譲渡特例法」という。)<sup>115</sup>では、債権譲渡登記ファイルへの登記による第三者対抗要件の具備も認められている<sup>116</sup>。

現在および将来の集合債権の譲渡については、確定日付のある証書による債務者への通知ないし債務者の承諾によっても<sup>117</sup>、また、動産・債権譲渡特例法に基づく債権譲渡登記ファイルへの登記によっても、第三者対抗要件を具備することが可能である。

もっとも、債務者が不特定である将来債権の譲渡については、譲渡の時点で債務者への通知を行うことも債務者の承諾を得ることも不可能であるから、債権譲渡登記ファイルに登記する方法によってのみ第三者対抗要件を具備することが可能である<sup>118</sup>。

#### (ロ) 将来動産

在庫動産等の担保化スキームとしては、既に取得している動産とともに将来取得する動産(将来動産)を目的物とする譲渡担保を設定することが考えられる。そこで、将来動産、すなわち、譲渡担保契約締結時点においてはまだ存在していない動産を担保の目的とするかという論点がある。上記将来債権にかかる論点と同様、この論点を検討するにあたって議論を整理すべき主なポイントは、a. 動産が存在していない時点で、将来動産を目的とする譲渡担保契約が当事者間で有効か、b. 将来動産の譲渡担保の第三者対抗要件は何か、という2点である。

##### a. 譲渡担保契約の当事者間での有効性

基本的には、当事者間の合意に基づき、将来取得する動産につき、特定性の要件等を満たせば、個別にあるいは包括的に譲渡担保の目的とすることは原則として有効であり、判例もこれを認めている<sup>119</sup>。

##### b. 第三者対抗要件

譲渡担保の設定を第三者に対抗するためには、動産譲渡の対抗要件を具備する必要がある。民法では、動産譲渡の第三者対抗要件について、債権者への「引渡し」が求められている<sup>120</sup>。現実の引渡しでなくとも、占有改定<sup>121</sup>や指図による占有移転<sup>122</sup>で

115 前掲注 105 参照。

116 動産・債権譲渡特例法第4条第1項。

117 最判平成11年1月29日民集53巻1号151頁および最判平成13年11月22日民集55巻6号1056頁等。

118 「債権譲渡の対抗要件に関する民法の特例等に関する法律の一部を改正する法律」により、債務者不特定の債権の譲渡について「譲渡に係る債権の債務者」が必要的登記事項から除外された。動産・債権譲渡登記規則第9条第1項第3号。

119 判例は集合物概念を媒介としてこれを認めている。例えば、最判昭和62年11月10日民集41巻8号1559頁。すなわち、「構成部分の変動する集合動産であっても、その種類、所在場所及び量的範囲を指定する方法によって目的物の範囲が特定される場合には、一個の集合物として譲渡担保の目的とすることができる」とする。

120 民法第178条。

121 民法第183条。

122 民法第184条。

も足り、目的物の占有が一般には設定者にとどめられることから、占有改定によるのが通常であるとされている<sup>123</sup>。

現在および将来の集合動産を目的とする譲渡担保契約については、分析論（個々の動産が集合体中加入することを停止条件として譲渡担保の目的物となり、搬出され集合体から分離することを解除条件として譲渡担保の目的物ではなくなるという契約として捉えるもの）に代わり集合物論（内容の変動する1つの集合物という観念を認め、その集合体に譲渡担保が設定されると捉えるもの）を用いて説明されることが多い<sup>124</sup>。判例も集合物論を採用している<sup>125</sup>。

加えて、動産・債権譲渡特例法による動産譲渡登記制度では、動産譲渡登記ファイルへの登記による第三者対抗要件の具備も認められている。同法では、単一の動産でも複数の動産でも、当該動産の譲渡につき動産譲渡登記ファイルに譲渡の登記がされたときは、民法上の「引渡し」が「あったものとみなす」と定められている<sup>126</sup>。

## ハ. 担保の機能という視点からの分析・検討

担保の機能という視点から、債務者の将来取得財産を含む事業収益を構成する財産の担保化について、以下では、(イ) 将来動産を含む集合動産の譲渡担保にかかる解釈論および実務のあり方、(ロ) 債務者倒産時の事業収益型担保の効力というテーマを取り上げ、それらに関する分析・検討を行う。

### (イ) 将来動産を含む集合動産の譲渡担保にかかる解釈論および実務のあり方

動産・債権譲渡担保が従前の「添え担保」から脱却し<sup>127</sup>、新しい担保モデルとし

123 道垣内 [2008] 305 頁。以下では、民法に基づく第三者対抗要件具備の方法として占有改定を念頭において議論を進める。

124 例えば、道垣内 [2008] 327-328 頁。

125 例えば、最判昭和 62 年 11 月 10 日民集 41 卷 8 号 1559 頁。すなわち、「集合物を目的とする譲渡担保権設定契約が締結され、債務者がその構成部分である動産の占有を取得したときは債権者が占有改定の方法によってその占有権を取得する旨の合意に基づき、債務者が右集合物の構成部分として現に存在する動産の占有を取得した場合には、債権者は、当該集合物を目的とする譲渡担保権につき対抗要件を具備するに至ったものということができ、この対抗要件具備の効力は、その後構成部分が変動したとしても、集合物としての同一性が損なわれない限り、新たにその構成部分となった動産を包含する集合物について及ぶものと解すべき」とする。

126 動産・債権譲渡特例法第 3 条第 1 項。

127 動産・債権担保が「添え担保」として位置付けられていた背景的要因として、動産・債権担保には、①担保としての評価、②与信期間中の管理、③処分・換価という 3 つの局面において、困難性が存在することが指摘されることがある。三上 [2008] 4 頁。

動産や債権を担保の目的に内包する事業収益型担保が新たな担保モデルとして利用されていくためには、こうした困難性を克服する必要がある。この点に関連して、担保の機能という視点からは、次の 2 点を指摘できると思われる。

まず、第 1 に、将来債権や将来動産等を含む事業収益を構成する財産の担保化により、上記で述べた①担保としての評価および③処分・換価という困難性は克服される可能性がある。すなわち、③の処分・換価という困難性については、事業収益を構成する財産を包括的に一体的に担保化することにより、価値の低い動産や債権のばら売りを回避し、事業を一体として処分・換価することが可能となると考えられる。また、①の担保としての評価という困難性についても、前述のとおり、事業収益を一体的に担保化することに成功すれば、当該事業の継続企業価値を担保化することが可能となり、担保の総価額は増加

てその機能を向上させるべく、上記3. (1) 口.の整理（将来債権および将来動産の譲渡担保契約の有効性および第三者対抗要件に関する整理）を見直せば、将来動産を含む集合動産の譲渡担保に関して、次のことを指摘できよう。

将来動産を含む集合動産の譲渡担保のケースについて、民法に基づき占有改定によって第三者対抗要件を具備する場合、集合物論をとることが解釈論におけるひとつの解決方法となっていた。すなわち、集合物概念を採用することで将来の個々の動産をいわば「現在化」し、譲渡担保設定後に集合物の構成要素となった個々の動産についてはあらためて対抗要件を備えなくても、集合物の対抗要件具備の効力が当然に及ぶという構成をとることにより、譲渡担保設定時の占有改定によっても第三者対抗要件を具備できるとの解釈論を展開してきた<sup>128</sup>。

これに対し、同様のケースについて、動産・債権譲渡特例法に基づき動産譲渡登記ファイルへの動産譲渡登記による場合には、現存する財産であろうと将来取得する財産であろうと、また、単一であろうと複数であろうと、第三者対抗要件を具備できる。同法は、第三者対抗要件として、「譲渡に係る動産を特定するために必要な事項で法務省令で定めるもの」を登記することを求めており<sup>129</sup>、これを受け、法務省令である動産・債権譲渡登記規則では、「動産の特質」によって特定する場合には、動産の種類および記号・番号等<sup>130</sup>、「動産の所在」によって特定する場合には、動産の種類および保管場所の所在地の記載が必要とされている<sup>131</sup>。換言すれば、当該動産譲渡登記制度においては、現物自体が存在しなくとも、将来動産は将来債権と同様に、譲渡担保契約時に、その譲渡にかかる登記を行い、第三者対抗要件を具備することが可能であり、動産・債権譲渡特例法は、将来債権および将来動産の譲渡担保の第三者対抗要件にかかる問題について、債権譲渡登記制度と動産譲渡登記制度

するとともにファイナンス理論等を利用して担保の目的を評価しやすくなる面もあろう。

第2に、債権者の行動（端的に言えば、銀行実務等）が従前のスタンスから変更することが必要ではあるが、債務者の事業収益、いわばキャッシュ・フローを担保化することでより肌理細かなモニタリングの実施が促される。これが実現すれば、上記で述べた②与信期間中の管理の困難性の問題は緩和しうると考えられる。とりわけ、債権者サイドからみれば、事業収益を構成する財産の担保化の場合、売掛債権や在庫の状況をより詳しく把握できることになり、担保の目的物に関するモニタリングを通じて債務者に対するモニタリングは精緻化しうることになろう（前掲注86とそれに対応する本文参照）。すなわち、債務者のキャッシュ・フローをより正確に把握することで、債務者に対する与信リスクをより適正に把握すると同時に、担保の目的物の価値の掌握を通じて信用リスクを低減することができよう。

128 最判昭和62年11月10日民集41巻8号1559頁（前掲注119、125参照）。こうした理解は、森田（宏樹）[2005]91頁参照。

129 動産・債権譲渡特例法第7条第2項第5号。

130 なお、「動産の特質」による特定方法をとる場合には、記載は相当に詳細となり、少なくとも在庫担保に用いることは困難との指摘がある。森田（修）[2007b]107頁。

131 動産・債権譲渡登記規則第8条第1項。「動産の所在」による特定方法による場合、「動産の保管場所の所在地」は、当事者間の契約の有効性という観点からは包括的な記録でも足りるとも考えられる。これに対して、「対抗要件具備に関する第三者の判断リスクに対する配慮、不当な包括担保の抑制、円滑な失効手続の確保等の観点からは、譲渡にかかる動産が具体的に特定されていることが望ましいことから、保管場所の地番または住居表示まで必要」とし、ただし、保管場所が多数筆にわたる場合において、有益事項として保管場所の名称が記録されているとき、また、隣接する複数の倉庫に保管されている同種類の動産の譲渡を登記をする場合において、有益事項として保管場所の名称がすべて記録されているときは、すべての地番の記録までは必要でないと考えられている。植垣・小川編著[2007]78-79頁。

とは基本的にパラレルに捉えているともいえよう<sup>132</sup>。

民法に基づき占有改定で第三者対抗要件を具備するという従来の方法による場合には、集合物概念という法的技巧を用いることで、将来動産にかかる占有改定（第三者対抗要件具備）の問題を回避する必要があったが、動産譲渡登記制度を利用すれば、将来動産についても登記は可能であり、もはや集合物概念は必要ではないと考えられる<sup>133</sup>。さらに、動産譲渡登記制度では、従来の集合物概念では観念できないようなもの——例えば、製造番号や製品番号等のシリアルナンバーで特定する将来動産を含む集合動産——についても登記しうることになっている。そういう意味で、動産・債権譲渡特例法により、従来の集合物概念で捕捉される将来動産のみならず、集合物概念では捕捉しきれない将来動産<sup>134</sup>についても、第三者対抗要件を具備できるようになっている。集合物概念は、動産譲渡登記制度創設以前に登場した譲渡担保設定時の占有改定で対抗要件を具備することを目的とした概念である<sup>135</sup>。このような概念を動産譲渡登記制度の創設後において維持する必要性等については、正面から議論する必要がある<sup>136</sup>。

132 なお、現行法令上、いまだ建っていない建物（存在しない不動産）に関する登記は認められていないので、将来取得する不動産の譲渡について第三者対抗要件を具備することができない。仮にいまだ存在しない建築予定の建物についても登記を認めたほうが便利であるということになれば、現行法令を改正することもありうるのではないか。鎌田ほか [2005] 126 頁 [森田宏樹発言] 参照。

さらには、同様に将来知的財産権や将来有価証券（振替社債・株式等）の譲渡担保についても第三者対抗要件具備のための登記を認めた方が、より効率的であるということになれば立法論としてそのような方向で現行法令を改正することを検討する余地もありうるのではないか。

133 森田（宏樹）[2005] 90-92 頁。

134 例えば、X 銀行が Y プロパンガス供給会社に対する融資の担保として、東京都全域に散在している Y 社の設置した家庭用プロパンガス供給設備および着脱式交換プロパンガスボンベ全体に譲渡担保を設定する場合を考える。これは、従来の最高裁の場所的基準からは（従来の集合物概念のもとでは）、担保目的物としての特定性の要件を必ずしも満たさないといえよう。これに対して、動産譲渡登記制度のもとでは、担保化の余地は生じてくる。ただ、その場合にも、場所的特定性を使わないタイプの登記方法（「動産の特質」による特定方法）を用いる際に技術的難点が生じないかという問題は残る（前掲注 130 参照）。また動産譲渡登記には、登記という公示方法に由来する定型性・硬直性が柔軟な担保取引のニーズに即応しきれない面が生じる点にも注意すべきである。例えば、場所的特定性を使うタイプの登記方法を用いた場合には、許害的搬出に対する脆弱性が出現する。森田（修）[2007b] 107-108 頁。

135 動産・債権譲渡特例法でも、動産譲渡登記を民法第 178 条の引渡しと同列に置くことにし、同条の引渡しに占有改定は含まれないという大胆な立法的手当は、結局とられなかった。現在でも動産については集合物論が前提となるという考え方はまだ強く残っており、最高裁も、集合動産譲渡担保につき、集合物としての集合物概念をあくまで前提として占有改定を公示方法とすることも念頭において判例法を展開している（例えば、最判平成 18 年 7 月 20 日民集 60 卷 6 号 2499 頁）。

136 債権と動産をパラレルに捉えるアプローチとしては、集合物論からの脱却を目指す本文で述べたアプローチ（必ずしも正確ではないが端的に言えば、債権に関する解釈論を動産にあてはめる方向で捉えるアプローチ）以外に、集合物論を（集合）債権にもあてはめようとするアプローチ（必ずしも正確ではないが端的に言えば、動産に関する解釈論を債権にあてはめる方向で捉えるアプローチ）もありうる。後者のアプローチをとるものとして堀 [2006]、伊藤 [2008] 参照。集合債権の定義やその法的効果等については必ずしも明確ではなく、集合債権譲渡担保の法律関係については個別債権の束として理解すれば足りるものと考えられるとの指摘もみられるほか（増田 [2007] 103 頁、角 [1995] 202 頁）、集合物論からの脱却を目指す本文で述べたアプローチの方が、歴史的経緯や特定性の観点から集合物概念では捉えきることができないものも登記対象になっていること等を踏まえれば、動産債権譲渡登記制度に馴染みやすく、少なくとも新たな担保モデルを探るうえではより望ましいように思われる。この点については、前掲注 113 で参照した潮見 [2007] をあわせて参照。

(ロ) 債務者倒産時の事業収益型担保の効力——事業収益を構成する資産の特質および担保設定者への処分権限付与を踏まえて——

a. 事業収益を構成する財産の特質と担保設定者への処分権限付与との関係

担保権者と設定者（債務者）間の譲渡担保契約で定められている設定者の処分権限をどのように捉えるべきか<sup>137</sup>。事業収益を構成する財産は、例えば、在庫、売掛債権、回収金といった形で、事業活動の中で資産形態を変化させる訳であり、譲渡担保に供したといっても債務者が事業活動を継続していくうえでは処分権限が必要となるため、債務者の通常の事業活動に必要な担保の目的物にかかる処分権限が譲渡担保権者から債務者に対して付与されることが多い<sup>138、139</sup>。このような処分権限が債務者に与えられている場合には、担保の目的たる事業収益を構成する財産が動産<sup>140</sup>であれ債権<sup>141</sup>であれ、債務者の権限内の処分に基づき流出するものもあれば流入するものもあるという意味で、当該財産に流動性という特質が生じているといえる。換言すれば、債務者への処分授権が撤回されれば（担保権者が授権を撤回すれば）、その時点で事業収益を構成する財産は流動性を失うことになろう<sup>142</sup>。

137 以下では、近時の最高裁判決（最判平成 18 年 7 月 20 日民集 60 卷 6 号 2499 頁（後掲注 140 参照）等）をベースとして議論を整理する。

138 もっとも、譲渡担保設定契約の内容によっては、設定者に担保の目的物の処分権限が与えられず、発生する将来債権や将来動産が譲渡担保の目的物として累積するものもありうる。

139 なお、将来債権についてであるが、「消費者金融業を営む会社のいわゆる金主である債権者が当該会社（消費者金融業者）が顧客に貸し付けている債権、あるいは一定期間に将来貸し付けるであろう債権、これをある程度の期間包括的に譲渡担保に取っている場合」と「企業に対して事業資金を貸し付けた金融機関が、当該企業が第三者との間の基本契約に基づき将来定期的に回収することのできる、例えば回線使用料等の金銭債権を包括的に譲渡担保に取っているような場合」を区別した分析を試みるものとして、西岡 [2005] 83-85 頁参照。

140 動産に関する近時の具体的事案について最高裁判決は次のとおり述べた。最判平成 18 年 7 月 20 日民集 60 卷 6 号 2499 頁は、「譲渡担保設定者には、その通常の営業の範囲内で、譲渡担保の目的を構成する動産を処分する権限が付与されており、この権限内でされた処分の相手方は、当該動産について、譲渡担保の拘束を受けることなく確定的に所有権を取得することができると解するのが相当である。……他方、対抗要件を備えた集合動産譲渡担保の設定者がその目的物である動産につき通常の営業の範囲を超える売却処分をした場合、当該処分は上記権限に基づかないものである以上、譲渡担保契約に定められた保管場所から搬出されるなどして当該譲渡担保の目的である集合物から離脱したと認められる場合でない限り、当該処分の相手方は目的物の所有権を承継取得することはできないというべきである」とする。

141 債権に関する近時の具体的事案について最高裁判決は概略次のとおり述べた。すなわち、最判平成 13 年 11 月 22 日民集 55 卷 6 号 1056 頁は、譲渡担保契約設定時に債権は譲渡人から譲受人に確定的に譲渡されているが、譲渡人と譲受人との間で、譲受人が第三債務者に対して担保権実行として取立ての通知をするまでは、譲受人に帰属した債権の一部について譲渡人に取立権限を付与し、取り立てた金銭の譲受人への引渡しを要しないと合意が付加されているものと解すべきであるとする。

142 構成部分の変動という集合動産の流動性は、設定者に対する処分授権の反映であるとする見解もある。森田（宏樹）[2008a] 1 頁。すなわち、このように考えれば、将来動産を含む集合動産の譲渡担保については集合物の内容を変動しうる状態にしたままでは譲渡担保権を実行することはできないから実行にあたっては集合物の構成要素を「固定化」する必要があるとする有力説（道垣内 [2008] 339-340 頁）について、そのような意味での「固定化」を論じる必要はなくなる。換言すれば、担保権の実行通知によって処分授権が撤回されれば、その時点で当該事業収益を構成する財産は流動性を失うことになる訳で、集合物の固定化概念という法的技巧を利用して説明する必要はなくなるともいえる。

## b. 事業収益を構成する資産の特質と倒産法制との関係

事業収益を構成する資産は、債務者のキャッシュ・フローそのものあるいはその一部、すなわち、債務者の事業活動が継続されてはじめて生み出される資産である。そう考えると、債務者が破産手続を開始し、債務者の事業活動が停止した場合には、事業収益を構成する資産はそもそも発生しないことになる。他方、再建型手続、例えば、民事再生手続が開始された場合には、事業が継続されるため将来債権や将来動産は発生すると見込まれるが、担保権者が仮に譲渡担保権を実行すると、債務者企業のキャッシュ・フローは担保権者のものとなり、再生債務者は担保権者のために事業活動をしていることになりかねない。

優先弁済確保機能および倒産隔離機能に関連する点であるが、こうした特質を有する事業収益を構成する資産、とりわけ、将来債権および将来動産について譲渡担保を設定し第三者対抗要件を具備した後、債務者（設定者）にかかる倒産手続が開始された場合に、当該手続開始後に発生した債権および動産（当該債権および動産の譲渡にかかる第三者対抗要件が具備されているものとする）について、譲渡担保の効力が及ぶかが問題となる。

まず、将来債権についてみると、従前は倒産手続開始前に設定された譲渡担保の効力を倒産手続開始後に発生する債権に及ぼすと、再生のための事業資金の多くが譲渡担保権者によって捕捉される結果となり、事業再生が困難または不可能になるという実質論を根拠に、倒産手続開始後に発生する債権に対する譲渡担保の効力を否定する説（否定説）が有力であった<sup>143</sup>。

これに対して、近時の最高裁判決<sup>144</sup>が、将来発生すべき債権を目的とする譲渡担保契約が締結された場合、債権譲渡の効果の発生を留保する特段の付款のない限り、譲渡担保の目的とされた債権は設定者から譲渡担保権者に確定的に譲渡されており、譲渡担保の目的とされた債権が将来発生したときには、譲渡担保権者は特段の行為を要することなく当然に当該債権を担保目的で取得することができると述べていることからすると、倒産手続開始前に設定された譲渡担保の効力は倒産手続開始後に発生する債権に及ぶと考えることが自然であると思われる。実際、現在においては、そのような考え方（肯定説）が有力となっている<sup>145</sup>。

上記2. (1) および (2) の分析・検討の具体化にとって重要なのは、まず「譲渡担保の開始後発生債権に対する効力」とひとまとめに論じられていることには、2つの異なる問題があることを意識しなくてはならないという点である<sup>146</sup>。第1の問題は、倒産手続開始後、将来債権譲渡担保権を実行する場合に、手続開始時に既発生 of 債権のみならず、それ以降発生する債権に譲渡担保権の効力が及ぶかという問題である。第2の問題は、倒産手続開始後、将来債権譲渡担保権を実行しない場合に、手続開始時に既発生 of 債権のみならず、それ以降発生する債権に譲渡担保権の効力

143 否定説は、田原 [2002] 等。

144 最判平成 19 年 2 月 15 日民集 61 卷 1 号 243 頁（前掲注 113 参照）。

145 議論の状況につき、伊藤 [2008] 64 頁。端的に肯定説をとるものとしては、山本 [2007] 等。

146 伊藤 [2008] 67-68 頁参照。

が及ぶかという問題である。

第1および第2の問題についていずれも否定説をとれば、担保権者からみると、将来債権を譲渡担保にとったにもかかわらず、倒産の局面とりわけ再建型手続においてその効力が否定されるということであり、当該譲渡担保の権利内容を実現しない、すなわち、担保の優先弁済確保機能および倒産隔離機能を認めない、ということの意味する。こうした否定説の立場は、譲渡担保の効力を巡る論点の帰結が担保の目的が現存する財産であるか将来取得する財産であるかによって左右されることを意味し、債権者が将来債権を担保の目的とした与信取引を実現し難くし、債務者の資金調達ニーズが満たされなくなりかねず、望ましいものとはいえない。

だからといって、第1の問題について単純に肯定説をとることはならないと考えられる。将来債権譲渡担保権設定当事者は、設定時にいかなる担保価値を把握するかを算定する際には、設定契約上画された担保目的債権の発生期間に債権が発生しなくなる可能性も理論上は考慮に入れている。例えばそのような事態としては債務者が清算型手続に入った場合が考えられる。他方、債務者が再建型手続に入った場合には、債権の発生可能性は、その時点の事業の状態や再建計画に依存しているものの、手続開始以降に担保目的債権が発生する可能性はある。問題はこの可能性も考慮に入れた担保目的物の現在価値を前提として将来債権譲渡担保権を設計すべきかということである。例えば、民事再生手続<sup>147</sup>が開始された場合に、上記の第1の問題について肯定説をとると、債権者が開始時に譲渡担保権を実行した場合でも、開始時に既発生である債権に甘んじることなく、さらに、再生計画遂行中に発生する債権についても既存の被担保債権の回収にあてることができることになる。その結果、この再生債務者のキャッシュ・フローは担保権者のものとなり、換言すれば、事業活動を継続するための資金も担保権者のものとなるため、企業の再建そのものが不可能となろう<sup>148</sup>。

これに対しては、第1の問題については否定説をとり、第2の問題には肯定説をとるという立場がある<sup>149</sup>。これは、再建型手続開始後、将来債権譲渡担保権者は自らの意思で、①直ちに実行し、手続開始時の担保目的債権の残高で被担保債権の優先的回収を図るか、②直ちに実行をせず、その時点の事業の状態や再建計画の内容に照らして、被担保債権の回収を倒産手続開始後に発生する将来債権からも図るか、について決定することができるとするものである<sup>150</sup>。この立場によれば、いわば、将来債権譲渡担保権者は①か②かについての選択権を有するといえる。別除権構成

147 他方、会社更生手続が開始される場合には、譲渡担保権者は更生担保権者となると考えられるが、更生計画における更生担保権額をどのように決定するかという難問もある。理論的には、更生担保権の額は、手続開始後に発生を予想される将来財産の額を手続開始時に予測した額となるが（伊藤 [2008] 68 頁参照）、そうした予測は不確実性を伴い一義的に明らかなものではない。なお、事業を継続するうえで必要のないものについては、売却処分を行いその売却代金をもって更生担保権の弁済を行うスキーム（処分連動方式）が利用されている。事業再生研究機構編 [2004] 181、185 頁。

148 伊藤 [2008] 65–66 頁参照。

149 伊藤 [2008] 67–68 頁参照。

150 伊藤 [2008] 67–68 頁参照。

をとる民事再生手続においては、②を選択し従来の譲渡担保権を依然として存続させた場合であっても、事業再生の進展をみて、随時（もちろん民事再生法上の制約はあるが）、①を選択する可能性が開かれていることになる。この立場は、担保権者が、担保取引にあたって、設定時と実行時という2つの時点における判断を可能とする構成であり、これによって予測可能性が害されることにはならず、むしろ現実的な担保価値の算定が可能となるであろう。またとりわけ、倒産手続開始後の担保権者と債務者との間の「再交渉」の可能性が広がり、債務者の事業価値に即して、担保価値を実現することができる。

第1および第2の問題についていずれも肯定説をとれば、確かに担保権者の優先的価値支配権は拡大するが、「合理的限界を超えてしまうことは、かえって、担保としての利用可能性を狭めてしまう」<sup>151</sup>という面も考慮に入れるべきである。

以上のことは、将来動産についても当てはまるべきであろう。すなわち、将来動産の譲渡担保契約は、基本的に有効であり、第三者対抗要件が具備されていれば、倒産時における効力について、将来債権について上記で論じたことと同様の議論が可能であろう。

将来債権および将来動産を含む事業収益を構成する財産を担保としている場合、債務者にとっては、まさに事業の継続の可否に関する判断が担保権者に握られている。再生を望む債務者は、再生の見込みが十分に存在することを示しつつ担保権者と「再交渉」を行い、担保権者に担保の実行を控えることを求めるとも考えられる。仮に担保権者が譲渡担保の実行を控えたとしても、担保権者の権利の内容が害されないのであれば、譲渡担保の実行を控えることが担保権者にとっても債務者の再建にとっても望ましい結果となる<sup>152</sup>。このように考えれば、事業収益を構成する財産を担保にとる場合には、再交渉の内容によっては、担保を実行しないことが優先弁済確保機能の実現に繋がるということになる。

なお、事業収益型担保の場合には、不動産担保の場合と異なり、基本的には後順位担保権者の存在は想定し難いともいえる<sup>153, 154</sup>。すなわち、事業収益を構成する財産は債務者の事業の存続に直結しており、例えば、他の債権者に差し押えられた

151 伊藤 [2008] 71 頁。

152 ここでは、債務者と担保権者との交渉に限定して論じているが、実際には一般債権者や先取特権者（とりわけ動産先取特権者）等との相克も問題となる。これに関する具体的な利害調整ルールのあり方は今後の検討課題であるといえる。

153 もっとも、動産譲渡担保に関する近時の最高裁判決（最判平成18年7月20日民集60巻6号2499頁）では、後順位担保権者が存在するケースもみられている。前掲注96参照。

154 なお、米国では、前掲注105で述べたとおり、動産・債権に限られるが、“all assets”といった包括的な記載の与信公示書をファイルすることにより、債務者の資産に対して包括的に担保権を設定できるため、最初の債権者は後続の債権者に対して圧倒的に有利な地位を有するとの指摘がある。森田修東京大学教授は、このことを「初期融資者の優越」と形容している。例えば、森田（修）[2005] 67-68、99-100頁。このことは、例えば、事業収益を構成する財産を一括して担保にとり、また、その公示方法も不十分であると、第三者に不測の損害を与えて、一定の債権者（当該担保権者）をとくに保護することになりかねないとの懸念も考えられる。より一般的にいえば、「過剰な担保」となっていないか（担保の優先弁済確保機能が強すぎるのではない）、そして「過剰な担保」になっているとすれば「過大な支配」となっていないか（担保の管理機能が強すぎるのではない）という問題である。これらの問題については、下記3.（2）で検討する。

りすると、債務者の事業の「一体性」が失われてしまう。そういう意味で、担保権者が事業収益型担保を利用するということは、他の債権者からの差押え等を排除し、債務者の事業の「一体性」を確保しつつ、当該担保権者の権利が害されないようにする防衛的な機能（担保の管理機能）を活用するものともいえる。事業収益を構成する財産の担保化を実務において進めていく場合には、債権者は担保の優先弁済確保機能とともに、こうした担保の管理機能を重視する必要があることを十分に認識すべきであろう<sup>155</sup>。

## (2) 担保法制は資産毎のアプローチをとるものであるべきか、債務者毎のアプローチをとることも考えられるのか——企業担保制度を題材に——

### イ. 問題の所在

上記 3. (1) では、債務者が将来取得する財産の担保化について分析・検討すべく、事業収益を構成する財産の担保化を取り上げた。事業収益を構成する財産の担保化は、債務者の特定の事業、とりわけその将来取得する財産を含む財産の集合に包括的に担保権を設定するものであり、あくまでも債務者の「財産」に着目するものであるといえる（資産毎のアプローチをとる担保法制）。

包括的な担保を目指す別の試みとしては、企業担保制度があげられる<sup>156</sup>。企業担保制度は、事業を構成する財産の担保化と異なり、債務者の資産毎あるいは事業毎に担保化を図るアプローチではなく、債務者に着目し、当該債務者が有する「全」資産の担保化を図るものである（債務者毎のアプローチをとる担保法制）。

1958年に「企業担保法」（昭和33年法律第106号）が成立し、個々の財産についての特定性を求めることなく、流動する企業財産全体を担保の目的物とする担保制度が創設された。企業担保権者は、「現に会社に属する総財産」のうえに優先弁済権を有するものである。したがって、企業担保権設定時以降に入ってきた財産は含まれるが、離脱した財産は担保の対象から外されることになる。これは、企業というものが生きた経営主体として存在することに着目し、その一体としての担保価値を、変動する時々々の状態において把握しようとするものであって、イギリスの浮動担保権（floating charge）の構造を基礎としているといわれる<sup>157</sup>。

155 さらに、「担保権は、債務者がデフォルトに陥る前のキャッシュ・フローを確保するためにこそ、その効力を発揮する必要があるから、第三者の介入を排除し、経営を維持し、キャッシュ・フローを確保することこそがその権能とならねばならない。そして、万一デフォルトに陥った場合には、最も有利な回収のため、ゴーイング・コンサーンとしての事業を継続させるための手段を与えられる必要がある」（内田 [2002] 18頁）との指摘があり、より立法論的な観点からの検討を含めさらなる検討がなされることが望ましい。

156 わが国の企業担保制度を除く担保制度は資産毎のアプローチを採用したものといえるが、戦前にわが国でもみられた一般担保（ゼネラル・モーゲージ）制度のような担保制度は、現在、企業担保法を除いて存在しない。一般担保については後掲注 157 参照。

なお、信託や株式では、個別の資産を特定せず、優先受益権や優先株式等信託あるいは債務者の財産一般を対象として優先（劣後）構造を設計することができる。

157 近江 [2003] 57-58頁。なお、企業担保法の制定理由には、①財団抵当制度に内在する欠点を克服する

ただし、企業担保法は、設定主体が株式会社に限られ、被担保債権も社債に限定されているほか<sup>158</sup>、企業担保権は他の担保物権（先取特権、質権、抵当権）に対して常に劣後し、その優先的効力は一般債権者に対するものに限られていることもあって、現在ではほとんど利用されていない<sup>159</sup>。

このように、企業担保権の実効性は相対的に低いものとなっているが、被担保債権を貸出債権一般に拡張し、あわせて、企業担保権の効力を強いものとして設計すべきことも考えられる。その具体的な実現方法として、例えば、ある企業が企業担保権を利用することを定款において定め株式会社登記簿の登記<sup>160</sup>により公示すればどうなるのか、といった論点について思考実験的に検討することが有益であろう<sup>161</sup>。

また、企業担保権については、大企業というよりもむしろ中小企業にその利用ニーズがあるかもしれない<sup>162</sup>。例えば、米国では、企業のスタート・アップ期の融資者は、債務者にかかる不確実性を踏まえ、取り敢えず債務者の全資産を担保にとり（正確には債務者毎のアプローチをとる担保取引とはいえないかもしれないが、ある担保権者が全資産を担保にとれば結果として債務者毎のアプローチをとる担保取引と相似する）、その後、当該企業の成長に伴う財産増加を眺め、今度は財産単位での刻む形での担保付与信も行うようになるという指摘もある<sup>163</sup>。このような指摘は、米国の担保制度がある意味起業しやすい環境の一助となっているという示唆を含んでいるといえる。こうした示唆からは、米国のように、企業のスタート・アップ期には、債務者の全資産を担保にとるような取引を、わが国においても企業担保権を利用して実現できないであろうかという問題意識に繋がってこよう<sup>164</sup>。

## 口. 担保の機能という視点からの分析・検討

一般的には、担保物権は物権であるため、特定性の原則（特定された財産の中に優先弁済権を付与する原則）と公示の原則（担保権者は特定された財産にかかる優先

---

制度の必要性と②「一般担保（ゼネラル・モーゲージ）」の一般化という2つの系統があるとされる。一般担保とは、法律に基づく特殊会社に対して、一定の社債を有する債権者が、当該会社の一般財産につき、他の債権者に先立って優先弁済を受けるとする担保権である。1941（昭和16）年に戦時金融立法として導入されていたが、日本製鉄株式会社法の廃止（1950（昭和25）年）を受けて、これに代わる包括担保制度への要請が高まったといわれている。同58頁。

158 企業担保法第1条。

159 企業担保権の設定・移転・信託の登記件数をみると、昭和40年代後半に年間250件を超えたのをピークとしてその後減少を続け、最近の10年間は0件となっている（「(法務の話題) 包括担保法制の検討状況」金融法務事情1792号8-9頁[2007]8頁)。

160 企業担保権の得喪および変更は、株式会社登記簿への登記をしなければ、効力は生じないとされる。企業担保法第4条第1項。

161 こうした方向性の検討の必要性を指摘するものとして、Kanda & Levmore [1994]、企業法制研究会 [2003] 57-58頁、神田 [2004] 874頁。

162 実際には、担保を必要としないような若干の超優良企業が使っているに過ぎないとされている。内田 [2002] 12頁。

163 Hill [2002] p.1118.

164 なお、企業担保法の制定に際し、中小企業は悪徳な債権者に牛耳られるおそれがあること等の理由から、中小企業が同法の対象となることに反対した経緯がある。執行 [1985] 25-26頁参照。

弁済権の対象範囲と内容等を公示する必要があるとする原則)が求められる<sup>165</sup>。その結果、例えば、抵当権制度においては、被担保債権の登記が必要とされているが、これは当該不動産について既に把握されている担保価値を公示し、当該不動産につきさらに利害関係を取得しようとする者(後順位の抵当権を取得する者等)に正確な判断の資料を与えようとする趣旨であるとされる<sup>166</sup>。いわば、担保価値の効率的な活用という政策的配慮、つまり、過剰な担保設定は非効率的であるため、第1順位の担保権者(第1の債権者)が担保権の範囲を公示して、次の債権者が活用できるよう余剰価値をあらかじめ明らかにしておく趣旨であるといえる。伝統的な民法学の発想では、端的に言えば、債務者はあくまでも必要額のみを第1の債権者から借入れ、追加的に資金が必要となった際には、担保の目的物の余剰価値を活かして新たな債権者を探し出し、第2順位の担保を設定すればよいと考えているように思われる。そうした発想にたてば、特定性の原則および公示の原則を緩和し<sup>167</sup>、第1の債権者が包括的に債務者の総財産に担保権を設定することは、第1の債権者が「過剰な担保」を設定している(「優先弁済確保機能」が強すぎる)とも捉えられうるほか、第1の債権者による「過剰な担保」は「過大な支配」を招く(「管理機能」が強すぎる)懸念を生じさせる<sup>168</sup>。

#### (イ)「過剰な担保」の懸念

「過剰な担保」については、担保権実行後において清算義務を課すことにより、過剰な優先弁済機能が発揮されることはないと考えられるものの、担保権実行前の段階においては、担保権の目的財産の効率的な利用を阻害する可能性がある。端的に言えば、第1の債権者が「全部担保にとっておいて少ししか貸さない」というスタンスをとる限り、債務者の財産には資金調達余力があるのにその機会が奪われているのであって、担保の目的財産の効率的利用が損なわれているといえる<sup>169</sup>。

しかし、そのような余剰価値が担保権の目的財産に残っている場合、債務者としては、そもそも後順位となる担保権者から資金供与を受けて先順位担保権者の被担保債権を消滅させたくてさらなる資金調達を行うことも考えられることから、「過剰な担保」に伴う信用供与の機会喪失等の問題は即座に起こることは想定しがたい<sup>170</sup>。

165 我妻 [1968] 214-216 頁参照。なお、特定性が要求されるのは、どこまでが担保物権によってカバーされている財産であるかが直ちに明確にならないと円滑な執行を妨げ、他の債権者を害することとなるからであり、公示のあり方と関連した問題であって、理論的な問題ではないとの見解もある。内田 [2002] 17 頁。

166 我妻 [1968] 238 頁。

167 キャッシュ・フローに着目した担保については、平常時には一定の公示によって担保がついていることが警告されれば十分であり、特定性を厳密にいう必要はないとする発想も可能であるとの見解も述べられている。内田 [2002] 17 頁。

168 前掲注 108 参照。

169 より具体的には、債務者の財産が広範に担保権者に把握される結果、後順位者の予測が不可能となり債務者が当該財産をもとにさらなる信用供与を受ける機会は狭められ、また債務者が当該財産を処分する機会も限定され、債務者の財産処分の自由を不当に害することが懸念されるといえるのかもしれない。沖野 [1998a] 165 頁参照。

170 沖野 [1998a] 165 頁。

例えば、仮に第1順位担保権を有する債権者（第1の債権者）が「全部担保にとっておいて少ししか貸さない」というスタンスをとっている場合でも、後から債権者となろうとする者（第2の債権者）は、初期融資者の融資分にかかる借換資金を提供し、自己が最優先順位の担保権者となる（初期融資者としての地位を占める）ことが選択肢のひとつとしてありうるほか、直接、第1の債権者と交渉を行い何らかの担保権を確保したうえで、追加融資を行うという選択肢も考えられる。債務者の事業が成長局面にあり、そのために追加資金が必要である場合には、追加資金の供与が行われることは債務者のみならず第1の債権者のメリットにも繋がることであるので、第1の債権者には第2の債権者と何らかの合意（設定している担保権の一部を第2の債権者に譲渡する合意等）に至るインセンティブが存在するはずである。

その反面、担保の管理機能の観点からみれば、第1の債権者が総財産に担保を設定して、担保の管理機能を全面的に担うという考え方にも、一定の合理性が認められよう。仮に債務者の担保の目的物に余剰価値が存在するものの第1の債権者が追加的な資金供与を行わない場合には、第2の債権者が第1の債権者との合意に基づき、担保の目的物についての管理は基本的には第1の債権者（担保権者）が一手に行いつつ、第2の債権者が当該債務者に信用供与することも可能であろう。

また、総財産に担保権を設定した第1の債権者が「全部担保にとっておいて少ししか貸さない」というスタンスにあり、第1の債権者と第2の債権者の交渉が常に合理的に成立する訳ではないことに鑑みれば、担保の極度額を設定させる制度設計とすることも考えられる。極度額を設定すれば、債務者が担保権の目的財産の極度額を上回る価値を用いて後続債権者から追加的な資金調達を行いやすくなることも考えられる<sup>171</sup>。

#### （ロ）「過大な支配」の懸念

他方、全財産が担保になっていることで、担保権者による債務者に対する「支配」が強すぎることになりかねないという懸念が存在する。最も顕著な例としては、担保権者による支配が経営的な支配まで及び、債権者が債務者の経営に頻繁に干渉することが考えられよう<sup>172</sup>。こうした債務者に対する干渉は必ずしも担保権者のみに固有な問題ではなく、米国で貸し手責任（レンダー・ライアビリティ）論が盛り上がった当時の融資者の一部にはそのような行動がみられたといわれている<sup>173</sup>。担保

171 わが国の抵当権制度はこうした発想に基づくものである。なお、UNCITRALでは、極度額は実際の被担保債権額を示すものではなく、担保権者に認められる優先権の最大範囲に過ぎないため、債務者の機密情報の秘匿性が害される訳ではないとの考え方も示されている。沖野 [2004] 64 頁。

172 例えば、担保権者である債権者が債務者に対して、口うるさく「こんな事業に手を出そうとするならもう貸さない」とか「このような事業をやり始めたら貸付を減らす」というような形で干渉すれば、債務者は自らの責任で経営を行えなくなってしまう。なお、こうした干渉が、債権者としてのものなのか、担保権者としてのものなのかは必ずしも明らかではないが、債権者は担保権を取得することにより債務者に対する交渉力を強化している面があるともいえる（上記 2. (3) イ. (ロ) c. 参照）。

173 例えば、小林・河村 [1994] 等。

権者が、担保の目的物を債務者が有効に利用しようとすることを阻害するような干渉をしたり、担保の管理機能を通じて債務者の経営に過剰に介入したりすれば、担保権者に一定の責任が発生すると解釈することにより<sup>174</sup>、上記懸念を解消することが検討に値すると思われる。

また、債務者の財産が広範に担保権者に把握される結果、債務者が当該財産を処分する機会も限定され、債務者の財産処分の自由を不当に害すること<sup>175</sup>も「過大な支配」の例としてあげられよう。こうした不当な契約を締結する背景に、債権者・債務者間の経済的・社会的力関係が非対称であり、対等当事者としての交渉が望めないという事情が認められる場合には、契約の有効性の問題として扱うなどして<sup>176</sup>、事後的な司法上のチェックをかけていくことが期待される。

### (3) 担保権は被担保債権の債権者に帰属している必要があるか——セキュリティ・トラストを題材に——

#### イ. 問題の所在

わが国の担保法制においては、担保の附従性（担保物権の発生には被担保債権の存在を必要とし、当該被担保債権が消滅すれば、担保物権もまた消滅するという性質）および随伴性（被担保債権が譲渡されると、担保物権もこれに伴って移転するという性質）という特質から、被担保債権の債権者以外に担保権を帰属させることができないという原則が導かれるとされている<sup>177</sup>。すなわち、担保権者と被担保債権の債権者は原則として一致していることが必要とされている<sup>178</sup>。

しかしながら、多数の債権者が共同で融資をするとき等には、代表者または第三者が総債権者のために担保を一元管理することが効率的かつ便利な場合があり、信託による「債権者と担保権者の一致」の例外が認められている。

ひとつは、戦前から明示的に認められていた例外であり、担保附社債信託法を用いた仕組みがあげられる。同法では、担保付社債の発行に際し、その担保を各社債権者に帰属させるのではなく、受託会社に帰属させ、受託会社が社債権者のために担保権の実行等の義務を負う仕組みを定めることで、担保権と債権の分離が認めら

174 法律学には、伝統的に「支配あるところに責任あり」という考え方がある。例えば、この場合、それを貸し手責任論という法理とするか、あるいは、債務者が法人の場合には過剰な支配を有する債権者（担保権者）を事実上の取締役とみなしたうえで（つまり一番事業に対して強い支配を持つ人が企業価値を高める、いわば *fiduciary duty*（信託義務）のような義務を負うべきであるとする）、取締役の対第三者責任論を拡張すること等が考えられる。

175 こうした問題自体の指摘は、沖野 [1998a] 165 頁参照。

176 沖野 [1998a] 165 頁。

177 道垣内 [2008] 8-9 頁。

178 民法第 342 条および第 369 条の文言は、質権者または抵当権者自身が債権を保有することを前提としており、被担保債権者以外の者が担保権者になることを許していないようにも読める。従来の通説は、「質権を取得する者、すなわち質権者は、被担保債権の債権者に限る。債権者以外の者が質権だけを有する関係は、民法では認めない」、「抵当権を取得する者、すなわち抵当権者は、被担保債権の債権者に限る」としていた。我妻 [1968] 128、227 頁。

れている<sup>179</sup>。

最近では、より一般的な信託の仕組みである「セキュリティ・トラスト（担保権を被担保債権と切り離して信託財産とする信託）」の法的有効性が2006年に成立した新たな信託法（平成18年法律第108号）で明らかにされている<sup>180</sup>。セキュリティ・トラストは、これまで経済的なニーズ<sup>181</sup>がありながら、法的有効性が必ずしも明らかにされていなかったこともあって、広く利用されることはなかったといわれている<sup>182</sup>。すなわち、旧信託法下では、担保附社債信託法の適用がある場合を除いて、担保権の担保権者とその被担保債権の債権者とを信託によって分離しうることについて見解が分かれており、こうした法的不確実性がセキュリティ・トラストの広範な利用を阻害する原因となっていた。そこで、2007年に施行された新信託法では、セキュリティ・トラストに関する規定がおかれ<sup>183</sup>、セキュリティ・トラストの法的有効性が明確化された<sup>184</sup>。セキュリティ・トラストの設定方法としては、典型的には、担保権設定者（債務者または物上保証人）が債権者を受益者と指定したうえ受託者に担保権を設定することによって信託を設定する方法が想定されている<sup>185</sup>。なお、セキュリティ・トラストにおいて、担保権者と被担保債権の債権者を分離することができるのは担保権者が担保権の実行によって得られた金銭が債権者に帰属する法的な仕組みがあるが故であることから、信託行為において被担保債権の債権者を受益者としなければならないと解されている<sup>186</sup>。

もっとも、セキュリティ・トラストにおける法律関係について定める明文の規定は乏しい。民法および民事手続法は債権者と担保権者が一致することを前提とした規定をおいており、かかる規定の解釈が今後議論されていくべきであろう<sup>187</sup>。

こうしたセキュリティ・トラストを利用するメリットは何であろうか。達観すれば、次の2点を指摘できよう。まず、第1に、被担保債権の流通性の向上、すなわち、被担保債権が譲渡される毎に登記等の手続を行う必要がなくなること等を通じて被担保債権の移転がより簡易化することが挙げられる<sup>188</sup>。第2に、担保権の管理・

179 「信託法の施行に伴う関係法律の整備に関する法律」（平成18年法律第109号）による改正前の担保附社債信託法第2条第1、2項、第70条第1項。

180 信託法第3、55条。

181 セキュリティ・トラストの経済的なニーズは、とくにシンジケート・ローンの場面での利用にあるとされている。また、より具体的なニーズとしては、①債権者が多数存在する場合でも、1人の担保権者が一括して担保権設定手続等を行いたいというニーズ、②債権が流通し債権者が交替する場合でも担保権者を固定させておきたいというニーズ、③信託の受益権を階層化することで担保権自体の順位を用いず、債権者相互間の優先劣後構造をつくりたいといったニーズがあるといわれている。山田〔2007〕18頁。

182 山田〔2007〕16-21頁参照。

183 前掲注180参照。

184 最近では、わが国初の不動産担保セキュリティ・トラストが取り組まれたとの報道もある。浅田〔2008〕7頁。

185 直接設定方式と二段階設定方式の2種類があるといわれている。金融法委員会〔2005〕5頁、井上編著〔2007〕158頁注8参照。なお、本文で紹介した方法は、いわゆる直接設定方式である。

186 山田〔2007〕24-25頁。また、井上編著〔2007〕157頁も、少なくとも、担保権者が担保実行によって得られた配当等を債権者に交付することが一定程度以上確実に担保されていることが必要であるとの見方にある。

187 この点に関する議論については、青山〔2006〕、藤原〔2007a, b〕、山田〔2007〕、井上編著〔2007〕等参照。

188 井上編著〔2007〕155-156頁。

実行手続における利便性の向上、すなわち、シンジケート・ローンにおいて各債権者は抜け駆け的に担保権を実行することができなくなることや、担保権の管理を集中的に行うことにより効率化しうることを指摘しうる<sup>189</sup>。セキュリティ・トラストが今後銀行実務等でより広範に用いられれば、被担保債権の流通性の向上や担保権の管理・実行手続における利便性の向上等を通じて、担保付与信取引の円滑化に繋がると考えられる。

## □. 担保の機能という視点からの分析・検討

まず、優先弁済確保機能についてみると、セキュリティ・トラストの設定により、担保権は信託受益権に変換され、当該信託受益権を用いて優先・劣後関係を設ければ、債権者はその限りにおいて柔軟な優先劣後構造を設定することが可能となる余地はある。例えば、債務者の関与がない場合でも、また、担保権の順位設定が難しいような場合でも、セキュリティ・トラストを利用すれば、担保権の順位を設定することと同等の優先劣後構造を実現しうるといえるかもしれない<sup>190</sup>。

また、管理機能についてみると、セキュリティ・トラストは、債権者が担保の管理をアウトソースすることを容易化する仕組みであるとも捉えられる。すなわち、担保権の設定・移転・実行を行う場合や担保権の実行過程等においては、様々な担保管理コストがかかるが、セキュリティ・トラストを利用すれば担保管理の効率化や担保権設定・移転にかかるコスト低減に繋がらう。例えば、シンジケート・ローンのように、多数の債権者が担保権の管理を集中管理主体にアウトソースすることが考えられる。さらには、担保管理に関して専門的な評価能力を持つ者に委ねることにより、より適正なモニタリングの実施に繋がるといえる。

このように、担保の機能という観点からセキュリティ・トラストをみると、典型的な担保付与信取引では実現し難い、優先劣後構造や担保管理のアウトソース等をより容易に実現する仕組みであるといえそうである。それが、「債権者と担保権者とは一致する」という原則の例外であることに起因しているとしたら、信託という仕組みを利用しないと担保権と被担保債権を別人に帰属させることができないというのでは、いかにも硬直的であると捉えられるかもしれない<sup>191</sup>。

189 井上編著 [2007] 156 頁。

190 例えば、振替社債、振替株式および電子記録債権については、後順位担保を設定することができないが、セキュリティ・トラストを利用すれば、受益権を優先・劣後に分けることにより、担保に順位を付したのと同様の効果を生じさせることができると述べる見解が存在する。浅田ほか [2007] 24 頁 [浅田隆発言]。もっとも、本文で述べたように「担保権者と被担保債権の債権者を分離することができるのは担保権者が担保権の実行によって得られた金銭が債権者に帰属する法的な仕組みがあるが故であることから、信託行為において被担保債権の債権者を受益者としなければならないと解されている」ところ、劣後受益権を保有する債権者について、「担保権者が担保権の実行によって得られた金銭が債権者に帰属する法的な仕組みがある」といえるのかは必ずしも明らかでない。

191 神田 [2004] 873 頁参照。なぜ、担保権者とその被担保債権の債権者が一致しなければならないかという理由は、担保権の附従性・随伴性という特質にあるとされる。その趣旨を考えると、例えば、債権者が知らないうちに担保権が実行され債権が消滅してしまうことを防止するために、こうした特質が重視されているともいえそうである（ここでの附従性・随伴性に関する説明は主に抵当権を念頭においている）。

## 4. おわりに

19世紀末に制定された民法典は、現在、債権法を中心に抜本改正に向けた作業が進行中である<sup>192</sup>。民法典の改正作業にあたっては、具体的な個別の政策対応のみならず、もう少し抽象度の高いレベルで社会の構成原理のあり方を考える必要もあること等が指摘されている<sup>193</sup>。こうした指摘も踏まえ、本報告書では、そもそも担保はいかなる機能を果たしているのかという観点から今後の担保モデルの模索を試みた。

本報告書では、まず、担保の機能について分析・検討し、担保は、優先弁済確保機能のみならず、従来の分析においてあまり中心的に論じられることがなかった倒産隔離機能や管理機能を果たしていることを指摘したうえで、それらについて、優先弁済確保機能とは独立した形で正面から分析・検討を行った。今後、担保法制のあり方や担保にかかる銀行実務のあり方等を探求するにあたっては、こうした担保の持つ倒産隔離機能や管理機能につき留意されるべきであろう。とりわけ、担保の管理機能についてはこれまで十分に意識されてこなかったのではないかとの印象がある。また、担保の機能論は、担保法制を考えるうえでも示唆に富んでいるのみならず、関連する金融法制のあり方を考えるうえでも有益な視座を提供しよう。なお、情報技術の進展やクロスボーダー取引の増加に鑑みれば、担保法制についても、例えば間接保有証券法制と同様に、国際私法および実体法の調和を目指す動き<sup>194</sup>の重要性が今後一段と増加すると思われるが、それについても今後の検討課題と位置付

---

なお、根抵当権は附従性を欠くものであるが、抵当権と同様、セキュリティ・トラストの対象となると考えられる。山田〔2007〕17頁参照。そうすると、次に取り上げるべき論点としては、担保権と被担保債権を別の者に帰属させつつも、実質的な意味での附従性・随伴性を確保できる仕組みをセキュリティ・トラスト以外の仕組みを用いてアレンジできるかということになる（能見〔2007〕14頁参照）。

192 例えば、自発的な研究グループである「民法改正委員会」は2001年3月より、担保法部会、債権法部会、家族法部会を設置して民法典の全面改正のための検討作業を行っている。このうち、債権法部会については、その後、現実の立法に向けた準備作業を行う民法（債権法）改正検討委員会が組織されたため、活動が休止されている。内田〔2007〕18頁参照。

この民法（債権法）改正検討委員会は自発的な研究グループではあるが、法務省民事局のバックアップを受けて組織されている。詳細は、同委員会ホームページ（<http://www.shojihomu.or.jp/saikenhou/indexja/html>）参照。

また、別の自発的な研究グループである「民法改正研究会」が2005年11月に発足され、同研究会は、民法改正について比較法的研究を行うとともに、それを踏まえながら、民法の財産法の全面改正案を2008年10月の私法学会において提示した（ただし、担保法改正は検討対象としていない）。加藤（雅信）〔2008a, b〕参照。

加えて、民法典を全面改正する場合には、日本私法学会をはじめ様々な学会における検討の必要性が強調されている。星野〔2007〕101–102頁。

なお、学界による担保法改正に向けた主な動きとしては、これまでのところ、松本財団財産立法研究会による譲渡担保法に関する立法案の公表のほか、上記「民法改正委員会」の担保法部会による抵当権法改正中間試案の公表（内田ほか〔2002〕）がある。

193 内田〔2007〕23頁。

194 UNIDROIT（私法統一国際協会）による「動産物の国際的権益に関する条約（Convention on International Interests in Mobile Equipment）」（いわゆるケープタウン条約）作成や UNCITRAL による担保付取引に関する立法ガイドの制定等が進められている。ケープタウン条約の内容については小塚〔2003〕等、UNCITRAL については前掲注28参照。

けたい。

次に、担保の機能論を踏まえつつ、新しい担保モデルを模索する試みとして、事業収益を構成する財産の担保化（将来債権や将来動産の譲渡担保）、企業担保制度、セキュリティ・トラスト等を題材とする検討を行った。担保付与信取引の効率性が改善されれば、債権者と債務者との間の与信取引の円滑化を通じて、経済成長、社会的効用の向上に繋がる。こうした観点からは、担保にかかる制度設計およびその実務のあり方を考えるにあたっては、担保の各機能に鑑みた債権者のニーズを満たしつつ、債務者により低コストで資金調達できる途を提供することが重要である。その意味でも、事業収益を構成する財産の担保化、企業担保制度、セキュリティ・トラスト等はいずれも、関連する制度設計や実務が改善されれば、従来の不動産担保に代わるあるいは補完する新たな担保モデルとして、今後一段と利用される可能性があると考えられ、資金調達の多様化に資するといえよう。したがって、今後の課題としては、より実務的観点を踏まえたさらなる検討や発想の転換等<sup>195</sup>が求められる。

担保の機能——優先弁済確保機能のみならず、倒産隔離機能、管理機能を含む機能——は強ければ強いほど良いという訳ではなく、自ずと合理的な限界は存在すると思われるが、担保の機能を合理的な範囲においても必ずしも認めない法制度や実務慣行があれば、債権者は信用供与に踏み切れず、結果として債務者の資金調達ニーズは満たされなくなる。一定の合理的な範囲で担保の機能を活用し、債務者の資金調達がより容易化すれば、それは企業成長に資する訳であって、この観点からも担保法制およびそれに基づく実務を改善するためのさらなる不断の努力が求められよう。

195 とりわけ公示や実行にかかる問題についてはさらなる検討や発想の転換等が求められよう。例えば、公示についての発想の転換としては、内田 [2002] 18 頁。すなわち、実行段階を念頭におく限りは正確な公示が必要となるが、「収益性を確保するための経営維持機能を重視するなら、公示にそれほどコストをかける必要はなく、実際に必要になったときに調査によって目的物の特定ができるという程度の、つまり調査の端緒となる程度の公示でよい」とも考えうることを指摘する。前掲注 165 および 167 参照。

## 参考文献

- 青山善充「セキュリティ・トラストの民事手続法上の問題——担保権と債権との分離に関連して——」金融法務研究会『担保法制をめぐる諸問題（金融法務研究会報告書（14））』47-55頁（2006）
- 浅田隆「我が国初の不動産担保セキュリティトラストの取組み」金融法務事情 1831号 7-9頁（2008）
- ・井上聡・岡正晶・村松秀樹・吉谷晋「座談会 銀行から見た新たな信託法制——想定され得る設例を契機に——」金融法務事情 1810号 10-43頁（2007）
- 池田真朗「将来債権譲渡担保における債権移転時期と、譲渡担保権者の国税徴収法 24条による物的納付責任」金融法務事情 1736号 8-19頁（2005）
- 「ABL等に見る動産・債権担保の展望と課題——新しい担保概念の認知に向けて」伊藤進先生古稀記念『担保制度の現代的展開』275-292頁（日本評論社、2006）
- 「ABLの展望と課題——そのあるべき発展形態と『生かす担保』論」NBL864号 21-28頁（2007）
- 伊藤眞『破産法・民事再生法』（有斐閣、2007）
- 「倒産処理手続と担保権——集合債権譲渡担保を中心として」NBL872号 60-71頁（2008）
- ・田原睦夫監修・全国倒産処理弁護士ネットワーク編『新注釈民事再生法（上）』（金融財政事情研究会、2006）
- 井上聡『信託の仕組み』（日本経済新聞出版社、2007）
- 編著・福田政之・水野大・長谷川紘之・若江悠『新しい信託 30講』（弘文堂、2007）
- 植垣勝裕・小川秀樹編著『一問一答 動産・債権譲渡特例法』（商事法務、三訂版、2007）
- 内田貴「担保法のパラダイム」法学教室 266号 7-20頁（2002）
- 『民法Ⅲ 債権総論・担保物権』（東京大学出版会、第3版、2005）
- 「いまなぜ『債権法改正』か（上）」NBL871号 16-23頁（2007）
- ・大村敦志・角紀代恵・道垣内弘人・中田裕康・山本和彦「抵当権法改正中間試案の公表（民法改正試案 vol.1）」ジュリスト 1228号 181-256頁（2002）
- 江頭憲治郎『株式会社法』（有斐閣、第2版、2008）
- 近江幸治「財団抵当制度拡張・改善のための立法課題」ジュリスト 1238号 54-61頁（2003）
- 沖野眞已「取引上のリスクと担保」ジュリスト 1126号 160-169頁（1998a）
- 「約定担保物権の意義と機能——UCC第9編の『効率性』に関する議論の素描——」学習院大学法学会雑誌 34巻1号 75-165頁（1998b）
- 「UNCITRAL『担保付取引に関する立法ガイド』（案）の検討状況——担保作業部会の動向——」『新しい担保法の動き（別冊 NBL86号）』48-79頁（商事法務、2004）

- 「UNCITRAL 担保取引立法ガイドの策定」金融法務事情 1842 号 14–29 頁 (2008)
- 角紀代恵「流動債権の譲渡担保」法律時報 65 巻 9 号 15–20 頁 (1993)
- 「流動債権譲渡担保をめぐる混迷」椿寿夫編『担保法理の現状と課題 (別冊 NBL31 号)』202–207 頁 (1995)
- 加藤一郎「担保法の展開——実体法の視点から」加藤一郎・林良平編集代表『担保法大系 (第 1 巻)』2–26 頁 (金融財政事情研究会、1984)
- 加藤雅信「日本民法改正試案提示の準備のために」ジュリスト 1353 号 118–122 頁 (2008a)
- 「『日本民法改正試案』の基本枠組」ジュリスト 1362 号 2–25 頁 (2008b)
- 兼子一監修・三ヶ月章・竹下守夫・霜島甲一・前田庸・田村諄之輔・青山善充『条解会社更生法 (上)』(弘文堂、1973)
- 鎌田薫・山田誠一・森田宏樹「質疑応答 (シンポジウム 動産・債権譲渡公示制度の整備に向けて)」金融法研究 21 巻 108–129 頁 (2005)
- 神田秀樹「担保法制の理論的構造と現代的課題」金融研究 12 巻 2 号 37–52 頁 (1993)
- 「産業金融法制の将来」落合誠一先生還暦記念『商事法への提言』869–885 頁 (商事法務、2004)
- 『会社法』(弘文堂、第 10 版、2008)
- 企業法制研究会「企業法制研究会 (担保制度研究会) 報告書——『不動産担保』から『事業の収益性に着目した資金調達』へ——」(2003)
- 金融法委員会「セキュリティ・トラスティの有効性に関する論点整理」(2005)
- 小出篤「中小企業における人的保証の機能」江頭憲治郎先生還暦記念『企業法の理論 (下巻)』487–540 頁 (商事法務、2007)
- 小塚莊一郎「資産担保金融の制度的条件——可動物件担保に関するケープタウン条約を素材として——」上智法学論集 46 巻 3 号 43–78 頁 (2003)
- 編『ケース商行為法——企業取引法判例集』(商事法務、2007)
- 小林秀之・河村基予「レンダー・ライアビリティーをめぐる近時の動向と今後の展望 (下)——日米の近時の裁判例を中心に——」金融法務事情 1406 号 30–37 頁 (1994)
- 潮見佳男「将来債権譲渡担保と国税債権の優劣」NBL856 号 11–21 頁 (2007)
- 事業再生研究機構編『更生計画の実務と理論』(商事法務、2004)
- 執行秀幸「企業担保権の内容・効力——制定過程からみた現行企業担保権の意義——」加藤一郎・林良平編集代表『担保法大系 (第 4 巻)』2–60 頁 (金融財政事情研究会、1985)
- 証券化市場フォーラム (事務局・日本銀行金融市場局)「証券化市場フォーラム・報告書」(2004)
- 瀬下博之・山崎福寿『権利対立の法と経済学』(東京大学出版会、2007)
- 組織形態と法に関する研究会「『組織形態と法に関する研究会』報告書」金融研究 22 巻 4 号 1–136 頁 (2003)
- 高木多喜男『担保物権法』(有斐閣、第 4 版、2005)

- 田頭章一『企業倒産処理法の理論的課題』（有斐閣、2005）
- 田中亘「担保権消滅請求制度の経済分析（1～2・完）——民事再生法における担保権の制約の意義と問題点」NBL799号31-40頁（2004）、801号40-50頁（2005）
- 田原睦夫「倒産手続と非典型担保権の処遇——譲渡担保権を中心に」『倒産実体法——改正のあり方を探る（別冊NBL69号）』63-87頁（商事法務、2002）
- 道垣内弘人「担保としての信託（新信託法とその利用——担保的利用を中心に〈金融法学会第24回大会資料〉）」金融法務事情1811号26-31頁（2007）
- 『担保物権法（現代民法Ⅲ）』（有斐閣、第3版、2008）
- 中村廉平・藤原総一郎「流動資産一体担保型融資（アセット・ベースト・レンディング）の検討——事業のライフサイクルを主眼とした中小企業の資金調達の新展開——」金融法務事情1738号52-61頁（2005）
- 西岡清一郎「会社更生法の運用の実情と今後の課題」事業再生と債権管理109号73-89頁（2005）
- 西村総合法律事務所編『ファイナンス法大全（下）』（商事法務、2003）
- 西村ときわ法律事務所編『ファイナンス法大全 アップデート』（商事法務、2006）
- 能見善久「総論（新信託法とその利用——担保的利用を中心に〈金融法学会第24回大会資料〉）」金融法務事情1811号8-15頁（2007）
- 林良平「担保の機能」加藤一郎・林良平編集代表『担保法大系（第1巻）』42-60頁（金融財政事情研究会、1984）
- 藤原彰吾「セキュリティ・トラスト活用に向けての法的課題（上・下）」金融法務事情1795号30-37頁（2007a）、1796号42-50頁（2007b）
- 法務省民事局参事官室「倒産法制に関する改正検討事項補足説明」法務省民事局参事官室編『倒産法制に関する改正検討課題 倒産法制に関する改正検討事項とその補足説明（別冊NBL46号）』（商事法務、1998）
- 星野英一「いわゆる『権利能力なき社団』について」『民法論集（第1巻）』227-314頁（有斐閣、1970）[初出・法学協会雑誌84巻9号（1967）]
- 「現代における担保法の諸問題」『民法論集（第6巻）』171-199頁（有斐閣、1986）[初出・私法45号（1983）]
- 「日本民法典の全面改正」ジュリスト1339号90-102頁（2007）
- 堀龍兒「集合債権論」伊藤進先生古稀記念『担保制度の現代的展開』254-272頁（日本評論社、2006）
- 前田庸『会社法入門』（有斐閣、第11版補訂版、2008）
- 増田稔「（時の判例）国税の法定納期限等以前に将来発生すべき債権を目的として譲渡担保契約が締結され第三者に対する対抗要件が具備されていた場合における国税徴収法24条6項の適用」ジュリスト1340号102-104頁（2007）
- 松岡久和「クロスデフォルト条項・ネガティブプレッジ条項の民事法的検討」ジュリスト1217号2-9頁（2002）
- 松下淳一「別除権（展開講座民事再生法講義 第6回）」法学教室312号105-111頁（2006）

- 三上徹「ABLと自力救済」金融法務事情 1824号 4-6頁 (2008)
- 森田修「倒産手続と担保権の変容——優先弁済権の範囲と任意売却の促進」『倒産手続と民事実体法 (別冊 NBL60号)』73-101頁 (商事法務、2003)
- 『アメリカ倒産担保法——「初期融資者の優越」の法理』(商事法務、2005)
- 「『新しい担保』の考え方と執行手続」ジュリスト 1317号 205-212頁 (2006)
- 「アメリカにおける『DIP 融資者の優越』——〈機能としての担保の契約による創出〉のための覚書——」平井宜雄先生古稀記念『民法学における法と政策』415-442頁 (有斐閣、2007a) [初出・東京大学社会科学研究所ディスカッション・ペーパー・シリーズ J-149 (2006)]
- 「動産譲渡公示制度」内田貴・大村敦志編『民法の争点 (ジュリスト増刊)』105-108頁 (有斐閣、2007b)
- 森田果「清算義務は合理的か? (1~2・完)」NBL801号 25-31頁 (2005a)、802号 52-57頁 (2005b)
- 「組織法の中の信託——Henry Hansmann & Reinier Kraakman, *The Essential Role of Organizational Law* をめぐって——」東北信託法研究会編『変革期における信託法』1-30頁 (トラスト 60、2006)
- 「みんなで渡れば怖くない——第三者保証をめぐる私的秩序と法制度の相互作用」ソフトロー研究 9号 115-157頁 (2007)
- 「お前のものは俺のもの (2)——優先権付与の理論的構造」NBL876号 33-48頁 (2008)
- 森田宏樹「事業の収益性に着目した資金調達モデルと動産・債権譲渡公示制度 (シンポジウム『動産・債権譲渡公示制度の整備に向けて])」金融法研究 21号 81-107頁 (2005)
- 「譲渡の客体としての将来債権とは何か」金融・商事判例 1269号 1頁 (2007)
- 「集合物の『固定化』概念は必要か」金融・商事判例 1283号 1頁 (2008a)
- 「将来発生すべき債権を目的とする譲渡担保契約と国税徴収法 24条 6項の適用」『平成 19年度重要判例解説 (ジュリスト臨時増刊 1354号)』74-75頁 (有斐閣、2008b)
- 山崎福寿・瀬下博之「担保権消滅請求制度の経済分析——民事再生法改正の提案」ジュリスト 1216号 107-118頁 (2002)
- 山田誠一「セキユリテイ・トラスト (新信託法とその利用——担保的利用を中心に〈金融法学会第 24 回大会資料〉)」金融法務事情 1811号 16-25頁 (2007)
- 山本和彦「担保権消滅請求制度について——担保の不可分性との関係を中心に」田邊光政編集代表『最新 倒産法・会社法をめぐる実務上の諸問題』453-476頁 (民事法研究会、2005)
- 「倒産手続における集合債権譲渡担保の扱い (決着! 将来債権譲渡担保と国税債権の優劣——最一平成 19・2・15 を読んで)」NBL854号 64-66頁 (2007)
- ・中西正・笠井正俊・沖野眞已・水元宏典『倒産法概説』(弘文堂、2006)
- 我妻栄『新訂担保物権法 (民法講義 III)』(岩波書店、1968)

- ABL 研究会「ABL (Asset Based Lending) 研究会報告書」(2006)
- Baird, Douglas G., “Secured Lending and its Uncertain Future,” *Cardozo Law Review*, Vol.25, No.5, pp.1789–1800 (2004)
- Bebchuk, Lucian Arye, and Jesse M. Fried, “The Uneasy Case for the Priority of Secured Claims in Bankruptcy,” *Yale Law Journal*, Vol.105, No.4, pp.857–934 (1996)
- Hansmann, Henry, and Reinier Kraakman, “The Essential Role of Organizational Law,” *Yale Law Journal*, Vol.110, No.3, pp.387–440 (2000)
- Harris, Steven L., and Charles W. Mooney Jr., “A Property-Based Theory of Security Interests: Taking Debtor’s Choices Seriously,” *Virginia Law Review*, Vol.80, No.8, pp.2021–2072 (1994)
- Hill, Claire A., “Is Secured Debt Efficient?,” *Texas Law Review*, Vol.80, No.5, pp.1117–1177 (2002)
- Kanda, Hideki, and Saul Levmore, “Explaining Creditor Priorities,” *Virginia Law Review*, Vol.80, No.8, pp.2103–2154 (1994)
- Kozuka, Souichirou, and Naoe Fujisawa, “Old Ideas Die Hard?: Reform of Secured Transaction Law in Japan and its Impact on the Banking Practice,” (2008). Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1143765> (*Thomas Jefferson Law Review*, Forthcoming)
- Listokin, Yair, “Is Secured Debt Used to Redistribute Value from Tort Claimants in Bankruptcy? An Empirical Analysis,” *Duke Law Journal*, Vol.57, No.4, pp.1037–1079 (2008)
- Mann, Ronald J., “Explaining the Pattern of Secured Credit,” *Harvard Law Review*, Vol.110, No.3, pp.625–683 (1997)
- Scott, Robert E., “A Relational Theory of Secured Financing,” *Columbia Law Review*, Vol.86, No.5, pp.901–977 (1986)
- , “The Truth about Secured Financing,” *Cornell Law Review*, Vol.82, No.6, pp.1436–1465 (1997)