

再建型倒産手続における 将来取得財産に対する担保権の処遇： 事業収益型担保の処遇を中心に

やまもとけいこ
山本慶子

要 旨

わが国の銀行融資実務において、将来かつ複数の債権あるいは動産（将来取得財産）を担保として利用しようという考え方、とりわけ将来取得財産のうち「事業収益を構成する財産」を担保として利用しようという考え方に注目が集まっている。

将来取得財産に対する担保権については、その設定契約の有効性ないし対抗要件具備の有効性は認められているが、倒産時における効力は必ずしも明らかではない。そこで、本稿では、将来取得財産に対する担保権を用いた担保取引を、担保権設定契約の内容に即し類型化したうえで分析を行い、わが国の再建型倒産手続における将来取得財産に対する担保権とりわけ事業収益型担保の効力の及ぶ範囲の明確化を試みる。

キーワード：将来債権譲渡担保、集合債権譲渡担保、集合動産譲渡担保、ABL、事業収益型担保、民事再生、会社更生

本稿の作成に当たっては、松下淳一教授（東京大学）、慶應義塾大学 ABL 研究会（座長：池田真朗教授）の参加者の方々および金融研究所スタッフから有益なコメントを頂いた。ここに記して感謝したい。ただし、本稿に示されている意見は、筆者個人に属し、日本銀行の公式見解を示すものではない。また、ありうべき誤りはすべて筆者個人に属する。

山本慶子 日本銀行金融研究所（E-mail: keiko.yamamoto@boj.or.jp）

1. はじめに

(1) 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融資実務を見直し改善を図ろうとするアイデアのひとつに、債権や動産を担保として利用しようという考え方があつた。なかでも、将来かつ複数の債権あるいは動産（以下「将来取得財産」という。）を担保として利用しようという考え方、とりわけ将来取得財産のうち「事業収益を構成する財産」を担保として利用しようという考え方に注目が集まっている¹。

「事業収益を構成する財産」を担保として利用しようという考え方とは、具体的には、事業に必要な資金を融資しつつ、事業収益を構成する財産²として将来のある一定期間に亘って発生する財産すべてに対する担保権の設定を通じて、事業から生まれる収益から継続的かつ優先的に債権回収を図っていくことを想定したものと考えられる。本稿では、こうした考え方に基づく担保を「事業収益型担保」と呼ぶ³。

事業収益型担保は、事業収益を構成する財産に対して設定される複数の担保権から構成されるものであり、主に集合動産譲渡担保⁴や集合債権譲渡担保⁵等の将来取得財産に対する担保権によって構成される⁶。

1 森田 [2005] 82 頁。

2 「事業収益を構成する財産」とは、事業から生まれる収益および当該収益を生み出す財産すべてをいう。例えば、製品の製造・販売業においては、設備、原材料、製品（在庫）、売掛債権、回収金（預金債権）、サービス業においては、設備、売掛債権、回収金（預金債権）というような財産を指す。森田 [2005] 84 頁図参照。

3 なお、わが国において ABL (Asset Based Lending) と呼ばれている融資形態も、動産や債権の担保化を模索する動きのひとつといえる。わが国では、ABL を「動産・債権担保融資」であるとか、「企業が保有する在庫や売掛債権、機械設備等の事業収益資産を活用した金融手法」であるとか、「動産・債権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リングし、資産の一定割合を上限に資金調達を行う手法」と定義するものがあるほか（2006 年 3 月に経済産業省が公表した ABL 研究会報告書による。ABL 研究会 [2006] 4 頁注 3）、「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を設定するもの（流動資産一体担保型融資）と考えているものもある（中村・藤原 [2005] 52～53 頁）。本稿で想定する事業収益型担保は必ずしもそうしたものと一致するスキームではないことをあらかじめ付言しておく。

4 集合動産譲渡担保とは、個々の動産ではなく、内容が変動する動産の集合体を一括して担保にとるものである。流動動産譲渡担保とも呼ばれる。道垣内 [2008] 327 頁、高木（多喜男）[2005] 368 頁参照。

5 集合債権譲渡担保とは、現在債権および将来債権を一括して譲渡担保にとるものである。高木（多喜男）[2005] 374 頁。流動債権譲渡担保とも呼ばれる。角 [1993] 15 頁。現在および将来の債権を一括して譲渡担保にとる場合、担保権は個々の債権の束として特定された目的債権に対し設定され対抗要件を備えることとなるが、本稿では、その実行までの間、個々の債権の回収・処分権限が債務者に付与されているために目的債権に入れ替わり（流動性）が予定されている担保権を集合債権譲渡担保と呼び、流動性を有しない将来債権を目的とした担保権を将来債権譲渡担保と呼ぶ。

6 これまでのところ、わが国では事業収益を構成する財産全体に対して実効性のある担保権を一括して設定できる制度は存在しないため、在庫商品に対しては集合動産譲渡担保、設備に対しては動産譲渡担保、売掛債権に対しては集合債権譲渡担保、回収金（預金債権）については質権をそれぞれ設定することになると考えられる（松木 [2009] 10～11 頁、佐藤 [2007] 39～40、42～43 頁等参照）。

なお、債務者から任意弁済がなされない場合には、回収金（預金債権）に対する質権の実行あるいは預金債権と貸付債権との相殺によって、随時債権回収が図られていくものと考えられる。債権者が預金受入

こうした将来取得財産に対する担保権については、その設定契約の有効性ないし対抗要件具備の有効性は認められているが⁷、倒産時における効力は必ずしも明らかではない。すなわち、将来取得財産に対する担保権は、将来取得財産をその目的とするが、倒産手続の開始決定後に債務者ないし管財人のもとで発生する債権や取得する動産等（以下「開始後取得財産」という。）については、当該担保権の効力が及ぶか否かが明文上明らかでなく、学説上も見解の対立がみられている⁸。

倒産時における将来取得財産に対する担保権の効力が明らかでないことは、事業収益型担保はもちろん、将来取得財産に対する担保権一般の利用の妨げになるおそれがある⁹。そこで、こうした将来取得財産に対する担保権の倒産時における処遇についての法的な不確実性を除去するために、本稿では、将来取得財産に対する担保権を用いた担保取引にはいくつかの類型があることを明らかにし、類型毎に担保権の効力を分析することで、わが国の再建型倒産手続における将来取得財産に対する担保権とりわけ事業収益型担保の効力の及ぶ範囲の明確化を試みる。

以下では次の順序で検討を進める。まず、検討の前提として事業収益型担保の機能と特質を確認する（1. (2)）。そのうえで、第1に民事再生手続における将来取得財産に対する担保権の効力の及ぶ範囲の明確化を行う。具体的には、まず、民事再生手続における担保権一般の取扱い、将来取得財産に対する担保権の効力の及ぶ範囲を巡る従来の議論を紹介し、それらの問題点と再検討の必要性を指摘する（2. (1)）。そのうえで、新たな分析の視点を提示し、分析の対象となる将来取得財産に対する担保権を用いた担保取引の類型化を行ったうえで、類型毎に、民事再生手続における将来取得財産に対する担保権の効力につき分析を行う（2. (2)）。第2に、会社更生手続について、同様の検討を行う。そこでは、2. (2)で示した分析の視点および担保取引の類型化に従いつつ、民事再生手続との異同および従来の議論を紹介し、それらの議論の問題点と再検討の必要性を指摘したうえで（3. (1)）、類型毎に会社更生手続における将来取得財産に対する担保権の効力につき分析を行う（3. (2)）。以

金融機関であれば相殺が可能であるから預金口座に対して質権の設定は不要との見解もある（松木 [2009] 11 頁）。一方で、再建型倒産手続においては相殺権の行使は一定の制約を受けることから（民事再生手続については、後掲注 77 参照）、別除権としての実行が可能な質権を預金口座に対して設定することには利点があるとの見解もある（栗田口 [2009] 124 頁）。

以下、本文の記述は主に将来取得財産に対する「譲渡担保権」を念頭においたものとなっているが、民事再生手続において「質権」は、別除権として処遇されるものであるから、民事再生手続における預金債権に対する質権の取扱いも本文の記述に準じたものになるものと考えられる。

7 最判平成 11 年 1 月 29 日民集 53 卷 1 号 151 頁、最判昭和 62 年 11 月 10 日民集 41 卷 8 号 1559 頁等。
 8 同様のことは、将来取得財産を利用した資金調達取引のひとつである将来債権譲渡にも妥当し、将来債権の譲渡契約の有効性ないし対抗要件具備の有効性は認められているが（最判平成 13 年 11 月 22 日民集 55 卷 6 号 1056 頁、最判平成 19 年 2 月 15 日民集 61 卷 1 号 243 頁等）、倒産時における効力は必ずしも明らかとなっていない（井上 [2009] 77 頁等）。将来債権譲渡については、後掲注 62 およびそれに対応する本文参照。
 9 例えば、動産担保については、「デフォルト時期における（集合）動産の確保手段については、なぜか誰もが口を閉ざしているように見える」うえ、「今後企業破綻が続出するような大型不況が到来した際にも、特段の混乱もなく集合物動産（の価値）は担保権者に確保されると安心してしまっただろうか。」との懸念が示されている（三上 [2008] 4、6 頁）。

上を通じて、再建型倒産手続における将来取得財産に対する担保権とりわけ事業収益型担保の処遇を明らかにする。

(2) 事業収益型担保の概要

ここでは、下記2.以下で行う検討の前提として、将来取得財産に対する担保権の一形態である、事業収益型担保において実現されることが期待されている機能と特質について確認しておく。

事業収益型担保には、従来、担保権の本質的な機能であると考えられてきた優先弁済確保機能¹⁰のほかに、2つの機能の実現が期待されている¹¹。

ひとつは、債務者事業のモニタリング機能である¹²。債権者にとって適切な与信管理としては、単にひとつの資産に対して担保権を設定し、当該資産のみモニタリングを行うのではなく、債務者事業全体に対してモニタリングを行うことが望ましい。事業収益型担保では、事業収益を構成する財産を包括的に担保対象とし、あわせてそれらの財産全体の状態等についてモニタリングを行うコベナントを付すことで、債務者事業そのものの状態を継続的にかつ容易にモニタリングすることが可能になる。

事業収益型担保に期待されているもうひとつの機能は防御機能である¹³。事業収益を構成するその他の財産に対して、他の債権者による強制執行や担保権設定および実行が行われれば、事業の継続および事業収益の発生自体が困難となるおそれがある。事業収益型担保では、事業収益を構成する財産すべてに担保権を設定することで¹⁴、こうしたおそれを排除することが可能になる。

事業収益型担保では、上記のような機能を実現するために、事業収益を構成する財産すべてに対して包括的に担保権が設定される必要がある¹⁵。このような、担保権の対象となっている財産の包括性は、同担保の特質のひとつであるといえる。

その一方で、事業収益を構成する財産すべてに担保権が設定されたとしても、債務者が事業活動を継続していくうえではこれらの財産を「処分」¹⁶する必要がある。

10 担保の果たす機能の多様化を指摘する見解として、債権管理と担保管理を巡る法律問題研究会 [2008]。

11 森田 [2005] 84 頁参照。

12 森田 [2005] 83 頁参照。道垣内 [2006] 3 頁は、債権者にとっては「債務者たる企業の経営プロセスを把握し、それを管理し、常に状況を把握しておくことが必要」であるとし、ABL については、「担保の設定を通して、債権者が債務者をモニタリングする機能」を重要視したものの一例であると説明している。

13 森田 [2005] 83～85 頁参照。

14 森田 [2005] 83～84 頁参照。より具体的には、売掛債権の前後の財産形態、すなわち売掛債権に転じる前の財産形態である在庫商品や、売掛債権を回収した後の財産形態である回収金（預金債権）について担保権を設定しておく必要がある（同 85 頁参照）。

15 森田 [2005] 84～85 頁、鎌田 [2008] 401 頁 [片山 達] 参照。もっとも、一般の事業会社について、このような包括的に担保権を設定することの現実的な問題としては、後掲注 145 に対応する本文参照。

16 処分行為とは、「単なる保管の域を超えて財産（財産権）の性質や現状を変更する行為」をいい、「財産の現状又は性質を事実において変更する事実的処分行為」（例えば立木の伐採行為）と、「財産権の法律上の変動を生じる法律的処分行為」（例えば家屋の売却）に分けられる（金子・新堂・平井 [2008] 661 頁）。

そこで、事業収益型担保では、債務者の通常の事業活動に必要な担保目的財産にかかる処分権限が、担保権者から債務者に対して付与されることとなる。こうした処分権限の付与によって、担保の対象となっている財産の流動性が生み出されることとなり、この流動性も同担保の特質のひとつであるといえる¹⁷。

2. 民事再生手続における将来取得財産に対する担保権の処遇

(1) 従来議論

イ. 民事再生手続における担保権一般の取扱い

民事再生手続では、原則として、手続開始前に対抗要件を備えた担保権は別除権として扱われ、同手続によらずに別除権を行使することが認められている（民事再生法 53 条、別除権構成）。

譲渡担保権については、法文上、その設定者について倒産手続が開始された場合の取扱いは明確にされていない。しかし、譲渡担保権の担保としての実体を重視して別除権として扱う見解が多数である¹⁸。したがって、手続開始前に対抗要件を備えた譲渡担保権であれば、手続開始後は別除権として扱われ、手続によらずに別除権を行使することが認められることとなる。なお、従来こうした議論は、担保権設定契約の時点で存在している財産（既に発生している債権や取得している動産等）に対する譲渡担保権の取扱いに関するものであることに留意する必要がある。

ロ. 将来取得財産に対する担保権の効力の及ぶ範囲を巡る議論

これに対し、将来取得財産に対する担保権については、民事再生手続開始後の取扱いが必ずしも明らかではなく、将来取得財産に対する担保権の効力が再生債務者および管財人（以下「再生債務者等」という。）が取得した財産（開始後取得財産）に及ぶか否かにつき、肯定説と否定説に分かれている。

肯定説は、将来取得財産に対する担保権が譲渡担保権であることを捉え¹⁹、上記 2. (1) イ. でみた譲渡担保権一般の議論をそのまま当てはめるものである。すなわち、将来取得財産に対する担保権は、開始決定後も手続によらずに別除権として権利行

すなわち、処分とは「目的物を物質的に変形・改造・破壊することと、法的に譲渡・担保設定その他の処分行為をすることを含む」と解されており（我妻 [1983] 270 頁）、本稿における「処分」の用語は、後者の法的処分行為の意味で用いている。

17 森田 [2008] 1 頁は、「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なのである」とする。

18 園尾・小林 [2003] 207 頁〔山本浩美〕。鎌田 [2008] 21 頁〔高山崇彦・高野大滋郎〕はこうした扱いが通説であるとしている。実務でも、譲渡担保権者は、民事再生手続の開始決定があったとしても手続外で別除権を行使できるとされている。永石 [2007] 523～524 頁〔長島良成・上野 保・縣 俊介・伊達雄介〕。

19 前掲注 4、5 およびそれに対応する本文参照。

使することが可能であり、開始決定後に再生債務者等が取得した財産であっても、手続開始前に有効に成立し対抗要件を備えたものであれば同担保権の効力が及ぶとする²⁰。

この見解に対しては、開始後取得財産について担保権の効力が及ぶことを認めると、再生のための事業資金の多くが担保権者に捕捉されてしまい、事業再生が困難または不可能になるという問題点（①）が指摘されている²¹。そして、これを根拠として開始後取得財産には担保権の効力が及ばないとする見解があるほか、②開始後取得財産は他の債権者の負担のもとで再生債務者等が取得したものとも評価できること²²、③再生債務者の「第三者性」²³、④民事再生法 53 条 1 項は別除権の範囲を手続開始時に固定する趣旨であること²⁴を根拠に開始後取得財産について担保権の効力を否定する見解がある²⁵。

上記①および②は開始後取得財産に対して担保権の効力が及ぶことを認めることに伴い発生しうる実質的な問題であり、経済的窮境にある債務者の事業の再生を図っていくことを目的とする民事再生手続において十分に考慮しなくてはならない点であると思われる。しかし、以下に述べるとおり、上記③および④は否定説の論拠として十分なものではないと考えられる。

③を論拠とする否定説は、再生債務者には民事再生手続の開始に伴って従来の債務者とは異なる地位すなわち「第三者性」が付与されるとの解釈から出発する²⁶。そして、同説は、再生債務者に「第三者性」が付与される結果、再生債務者に財産の管理処分権が専属し、もって目的物が「固定」するため（「固定化」²⁷と呼ばれる）、この「固定化」後は、当該再生債務者が新たな取引行為によって取得した財産は担保の目的物に組み込まれなくなるとする²⁸。同説は、集合債権譲渡担保および集合動産譲渡担保について開始決定による固定化を一律に認め、その結果、開始決定後に新たに取得する財産について担保権の効力を否定する見解であるといえる。

20 山本 [2007] 64～65 頁、鎌田 [2008] 28 頁 [高山崇彦・高野大滋郎]、籠池 [2006] 190 頁注 48 参照。このほか、こうした考え方が「素直」であるとするものとして、永石 [2007] 524 頁 [長島良成・上野 保・縣 俊介・伊達雄介]。

21 こうした指摘は主に会社更生手続に関してなされているが、再建型倒産手続に共通する問題であるといえる。会社更生手続に関して当該問題を指摘するものとして、事業再生研究機構 [2004] 123 頁、伊藤（眞） [1984] 351～352 頁。

22 永石 [2007] 524 頁 [長島良成・上野 保・縣 俊介・伊達雄介]。

23 田原 [2002] 79～82 頁（民事再生手続については 80、82 頁）。

24 養毛 [2007a] 83～84 頁、同 [2007b] 231 頁。

25 なお、再建型倒産手続一般に関する議論の状況は伊藤（眞） [2009a] 215～217 頁参照。

26 田原 [2000] 4～5 頁参照。

27 「固定化」とは、流動する集合動産または集合債権を対象とする譲渡担保権等において、その目的物が確定することであるとされている（例えば、坂井・栗田口 [2006] 注 111）。原則として、手続によらずに別除権を行使することが認められている民事再生手続とは異なり、その権利行使等について制限の大きい会社更生手続では、一定の事由によって「固定化」が生じると主張する見解が多く、この「固定化」をもって将来取得財産に対する担保権の効力を否定的に解する見解が多い。詳細は、後掲注 93 および 102 ならびにそれに対応する本文等参照。もっともこうした「固定化」の内容については争いがあるほか（後掲注 97 参照）、「固定化」の根拠についても争いがある（後掲注 111 に対応する本文参照）。

28 田原 [2002] 79～82 頁（民事再生手続については 80、82 頁）。

③の否定説に対しては、再生債務者の第三者性は開始決定前に対抗要件を備えた担保権の効力範囲を開始決定前に取得した財産に限定すべき理由にはならないとの有力な批判が存在している²⁹。

再生債務者の第三者性は解釈上の概念であり³⁰、再生手続開始に伴いこれが付与されるとする見解が多数説であるが³¹、その実質的理由は、再生債権者の利益保護であるといわれている³²。そうした実質的理由に鑑みれば、対抗問題において再生債務者を第三者と扱うということは³³、開始決定前に対抗要件具備を怠っていた譲受人（例えば譲渡担保権者）は、その譲渡の効力を主張できなくなるということにとどまり³⁴、開始決定前に対抗要件を具備した譲受人までもが、その譲渡の効力を主張できなくなるという帰結を導く理由は乏しい。したがって、再生債務者の第三者性をもって、開始決定後に再生債務者が取得した財産に対する担保権の効力を否定するのは妥当ではないと思われる。

次に、④を論拠とする否定説は、民事再生法 53 条 1 項を「別除権の範囲を手続開始時に固定するもの」と解し³⁵、同条項が別除権の範囲を開始時に固定する趣旨は「開始決定時の個別資産の価値を別除権者及び再生債権者に配分し、個別資産の価値を超えた将来の収益力は再生債務者が保持することによって再建を図ること」にあるとする³⁶。したがって、別除権としての担保権の効力が認められるのは、開始決定時に現存している担保権のみと解すべきとする³⁷。なお、同見解は、将来債権譲

29 伊藤（眞）[2009a] 216 頁。

30 第三者性を認める具体的根拠規定は、双方未履行双務契約における再生債務者の解除・履行の選択権（民事再生法 49 条）や相殺制限（同法 93 条）、担保権消滅許可申立権（同法 148 条）であると解されている。しかし、第三者性が認められる理論的根拠は諸説分かれており、手続開始前に生じた登記原因に基づき開始後になされた登記・登録が民事再生手続との関係においてその効力を主張しえないことを定めた同法 45 条を根拠として、対抗問題における再生債務者に第三者性を導き出す見解（松下 [2000] 64 頁）、平時であれば債権者は債務者財産を差し押さえることにより利益の実現を図ることができるが、手続の開始に伴い、再生債権者による個別執行が禁止されることから、かかる債権者を保護する必要があるとして再生債務者の第三者性が導かれるとする見解（三宅・池田 [2000] 335 頁 [山本和彦]）がある。伊藤・田原 [2006] 169 頁 [三森 仁] 参照。

31 伊藤・田原 [2006] 169 頁 [三森 仁]。なお、近時、民事再生手続開始前に根抵当権を設定した再生債務者が、民法 177 条の第三者に該当するとの判断を示した裁判例がはじめて現れた。大阪地判平成 20 年 10 月 31 日金融・商事判例 1314 号 57 頁（控訴）。

32 伊藤・田原 [2006] 169 頁 [三森 仁]。

33 伊藤・田原 [2006] 169～172 頁 [三森 仁] では、再生債務者に第三者性が認められうる場合として、対抗問題のほかに通謀虚偽表示（民法 94 条 1 項）、詐欺取消（同法 96 条 3 項）、契約の解除（同法 545 条）があげられている。

34 民事再生手続開始前に再生債務者から財産を譲り受けた譲受人が対抗要件を備えていなかった場合、再生債務者が対抗問題における第三者とされるのが問題となるが、第三者性が認められれば、譲受人は当該譲渡の効力を再生債務者に主張できなくなることとなる。伊藤・田原 [2006] 170 頁 [三森 仁]。民事再生法 45 条を根拠として対抗問題における第三者性が認められるとする考え方（松下 [2000] 64 頁）にたてば、とくにこのような限定的な解釈が導き出されると考えられる。

35 蓑毛 [2007a] 83 頁、同 [2007b] 231 頁。民事再生法 53 条 1 項は「再生手続開始の時に再生債務者の財産につき存する担保権（略）を有する者は、その目的である財産について、別除権を有する。」とする。

36 蓑毛 [2007a] 83～84 頁、同 [2007b] 230 頁。会社更生手続に関して、類似の見解がある。事業再生研究機構 [2004] 125 頁。

37 蓑毛 [2007a] 84 頁。

渡担保の債権の移転時期を対象債権の発生時と解する立場（債権発生時説と呼ばれる）³⁸にたち、対象債権が発生するまでは譲渡担保権者は当該債権に対する物権的効力を有しないとす。そして、以上を踏まえると、民事再生手続において別除権として担保権の効力が認められるのは、開始決定時において既に発生している債権についての譲渡担保であるとし、開始後発生する将来債権についての譲渡担保の効力は認められないとする見解である³⁹。

上記のように同見解は、将来債権譲渡における債権の移転時期について、債権発生時説をとっているが、これは現在の判例・通説の立場（契約時説と呼ばれる）⁴⁰とは異なるものである。また、同見解は民事再生法 53 条 1 項を「別除権の範囲を手続開始時で固定するもの」と解するが、同条項の制定の経緯等からは、そうした趣旨は読み取り難く^{41,42}、同条の「再生債務者の財産」には将来取得財産が含まれると考えるのが自然である。したがって、こうした解釈に基づき開始決定後に再生債務者が取得した財産に対する担保権の効力を否定するのは妥当でないと考えられる。

ハ．評価：従来の議論の問題点と再検討の必要性

基本的には、肯定説のいうように、開始決定前に対抗要件を備えた担保権については、開始後取得財産に対してもその効力が及ぶことを認める考え方が素直であると考えられる⁴³。と同時に、否定説の論拠のうち、開始後取得財産に対して担保権の効力を認めることに伴い発生しうる実質的問題——開始後取得財産に対して担保権

38 同見解は、将来債権譲渡における債権の移転時期は対象債権の「発生時」であるとした東京高判平成 16 年 7 月 21 日金融法務事情 1723 号 43 頁を肯定する立場をとっていた（藁毛 [2007a] 63～64 頁）。もっとも、同判決は、その上告審である最判平成 19 年 2 月 15 日民集 61 卷 1 号 243 頁で覆され、最高裁判決は将来債権譲渡における債権の移転時期は「発生時」であるとの立場をとらないことを明らかにしている。

39 藁毛 [2007a] 84 頁。なお、同 [2007b] 231 頁は、上記最高裁判決の射程は、会社更生手続における将来債権譲渡担保の効力については及ばないとす。

40 前掲注 38 にあげた最高裁判決（平成 19 年 2 月 15 日）のほか、学説は池田 [2007a] 14～15 頁等。

41 同法 53 条 1 項における「再生手続開始の時に於いて」という文言は平成 16 年破産法改正の際に、同条項に対応する破産法 65 条 2 項の改正後の表現に統一するために挿入されたものである（伊藤・田原 [2006] 257 頁〔長沢美智子〕）。

破産法 65 条 2 項改正の趣旨は、別除権の目的である財産が破産財団に属しなくなった場合の取扱いの明確化、すなわち、改正前破産法のもとでは、別除権の目的である財産が担保付きのまま任意売却された場合には、当該担保権者の破産債権の行使に関して不足額（残額）責任主義（破産法 108 条 1 項）等の規律の適用を受けるかは必ずしも明らかではなかったところ、その適用を明確化することにあつたと説明されている（小川ほか [2004] 68 頁）。民事再生法 53 条 1 項の当該文言も、平成 12 年立法時は単に「再生債務者の財産の上に存する」とされていたところ、破産法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律（平成 16 年法律第 76 号）によって、「『再生手続開始の時に於いて』再生債務者の財産につき存する」と改められたものであり、同改正によって、「開始後の担保権の目的財産の任意売却と担保権の行使の権利関係が明確になった」とされている（伊藤・田原 [2006] 258 頁〔長沢美智子〕）。こうした経緯を鑑みると、民事再生法 53 条 1 項の趣旨は④説がいうものではないと考えられる。

42 同法 53 条は、民事再生法上別除権として扱われるものを定めると同時に、不足額責任主義等の適用を認める規定といえるが（前注参照）、このことをもって、同条は「別除権の範囲を民事再生手続開始時で固定するもの」と解する必然性はない。不足額責任主義の適用の前提として求められている不足額の届出は見込み額であり（同法 94 条 2 項）、不足額は別除権行使によってはじめて確定するものと規定されている（同法 182 条）。

43 永石 [2007] 524 頁〔長島良成・上野 保・縣 俊介・伊達雄介〕。

の効力を認めると、再生債務者の再建のための事業資金の多くが担保権者に捕捉されてしまい、事業再生が困難または不可能になるおそれがあるという問題、および、開始後取得財産は他の債権者の負担のもとで再生債務者が取得したものと評価できるのではないかという問題——は、経済的窮境にある債務者の事業の再生を図る民事再生手続において、十分に考慮すべきものと思われる。

上記2.(1)口. でみた従来の主な議論は、開始後取得財産に対する担保権の効力を一律に肯定ないし否定するものであった⁴⁴。しかし、こうしたアプローチには以下のような問題があるように思われる。

すなわち、下記2.(2)で述べるように、将来取得財産に対する担保権を用いた担保取引は、当該財産のどのような価値に着目し、如何なる額の融資を行うかという観点から、いくつかの類型に分けられるにもかかわらず、上記肯定説、否定説は、いずれも、それぞれが想定する取引類型で用いられる担保権の効力に関する帰結を、将来取得財産に対する担保権一般に当てはめるものであったように思われる。しかしながら、将来取得財産に対する担保権を用いた担保取引は上記のような観点からいくつかの類型に区別しうるのであれば、そこで用いられている担保権の効力についても類型毎に個別の判断を行うべきであり、仮にその結果、類型によって異なる帰結が導かれるのであれば、担保権の効力を「一律」に判断するというアプローチに

44 端的に否定説をとる見解（田原 [2002] 等）や肯定説をとる見解（山本 [2007] 等）が主であった。

もっとも、少数ではあるが、①担保権者が担保権の実行に着手したか否かを区別して論じる見解（永石 [2007] 524 頁 [長島良成・上野 保・縣 俊介・伊達雄介]）、さらにこれを推し進めて、②担保権者の意思にかかわらず、第三者の資金によって発生した債権を効力が及ぶ範囲から除外するとする見解（伊藤（達哉）[2009]）、③担保権者の担保権の実行にかかる意思に着目する見解（伊藤（眞）[2009a] 222～223 頁、須藤 [2008] 31～32 頁）も既に存在している。

上記①の見解によると、担保権者が担保権の実行に着手した場合については、その時点で新たな目的物の追加を認めるべき合理性はなくなるとし、新たに担保権設定者が取得する財産には担保権の効力は及ばないこととなる。通常の担保権としては、手続の開始申立てがなされれば、担保権者は担保権の実行に着手することが多いであろうから、その場合には、担保権実行後に取得した財産は担保目的物とはならず、担保権設定者（再生債務者）が利用することができるとの考えによる。

上記②の見解によると、営業循環型の将来債権（典型的には売掛債権とする）を目的物とする担保については、手続申立て、手続開始後、および担保権の実行後においても、契約に固定化事由（詳細は伊藤（達哉）[2009] 10 頁注 5 参照）がない限り、原則としては、実行後に発生する将来債権にも効力は及びつづけるが、仮に、その後に発生する債権が第三者の資金の投入によって発生するものである場合には、担保権の効力は及ばないこととなる（同 [2009] 12 頁。なお西岡 [2005] 84 頁の A ケースと同旨のものと考えられる）。肯定説においても、スポンサーや DIP ファイナンスの貸し手による事業再建の障害となるような効力まで認めることは不合理であるとの考えによる。

上記③の見解によると、集合動産譲渡担保、将来債権譲渡担保付融資にかかる契約の多くで用いられている、倒産手続申立て等をもって債務者に付与していた処分権限を撤回する特約（後掲注 54、56 およびそれらに対応する本文参照）がある場合には、その存在をもって担保権実行の意思を推定し上記①と同様の帰結を導くこととなる（伊藤（眞）[2009a] 222～223 頁）。他方、担保権者が担保権を実行しない場合については、その後も担保権の存続を認めるとする（同 223 頁）。

伊藤（眞）[2009a] においては、このほか、設定者に処分権が与えられず、発生する将来債権が譲渡担保の目的物として累積するかたちを明確に区別し、これについては肯定説が妥当するとの見方（後掲注 75 も参照）も示されている。本稿で行う以下の分析は、基本的には、伊藤（眞）[2009a] で示されたこれらの新しい視点を基礎としたものであり、いわば、契約当事者が想定していた契約内容に着目し、想定しうる類型をたて、当該類型毎の検討によって担保権の効力が及ぶべき範囲を導くものである。

は、「過少投資（信用収縮）」あるいは「過大投資」を招くおそれがあるといえる⁴⁵。

したがって、下記2.(2)では、将来取得財産に対する担保権を用いた担保取引について適切な類型化を行ったうえで、類型毎に開始後取得財産に対して担保権の効力を認めることにかかる実質的問題の有無を検証し、開始後取得財産に対する担保権の効力の有無を判断することを試みたい。

(2) 分析

イ. 民事再生手続における分析の視点

上記のとおり、基本的には、開始決定前に対抗要件が具備された将来取得財産に対する担保権は手続開始決定後も有効であり、開始後取得財産にもその効力が及ぶと考えることが妥当だとしても、契約当事者がこれと異なる意思をもっていた場合にまで効力が及ぶと考える必要はない。すなわち、対抗要件が具備された目的財産⁴⁶すべてについて担保権を実行することを予定しているとは限らず、開始後取得財産に対する当該担保権の効力は、そうした当事者の予定する担保権実行のタイミングと範囲に応じて認めることが適当と考えられる。

他方、開始後取得財産に対して担保権の効力が及ぶことを認めると、再生のための事業資金の多くが担保権者に捕捉されてしまい事業再生が困難または不可能になるという問題が生じる場合、または、開始後取得財産は他の債権者の負担のもとで再生債務者が取得したものと評価できるという問題が生じる場合（これらの問題のいずれかが発生する場合を以下「事業再生の観点からみて合理的ではない場合」という。）については、契約当事者が意図していた担保権の効力の及ぶ範囲を、そのまま開始決定後における将来取得財産に対する担保権の効力の及ぶ範囲とすることは妥当ではないと考える。

45 例えば、開始後取得財産に対する担保権の効力を否定する必要があるケースがあるにもかかわらず開始後取得財産に対する担保権の効力を「一律」に否定すれば、そうしたケースで可能な融資（投資）水準よりも低い水準での融資が一般化し、債務者の資金調達額がより低額となってしまう問題（過少投資（信用収縮）の問題）が生じる。反対に、開始後取得財産に対する担保権の効力が肯定されるべきではないケースがあるとすれば、開始後取得財産に対する担保権の効力を「一律」肯定すると「過大投資」の発生につながる。

46 なお、集合動産譲渡担保、集合債権譲渡担保（将来債権譲渡担保）においては、担保権の客体である目的財産の範囲が設定契約において特定していることのほか、対抗要件を具備するうえでも目的財産の範囲が特定していることが求められるが、その範囲は、例えば、「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）（以下「動産・債権譲渡特例法」という。）によると次のように定められることになる。

すなわち、同法に基づく対抗要件具備（動産譲渡登記ファイル、債権譲渡登記ファイルへの登記）において、動産については、「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、「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（同法7条2項5号および同法登記規則8条1項）、債権については、債権が数個ある場合には1で始まる債権の連続番号、譲渡に係る債権の債務者が特定している場合には債務者および債権の発生時における債権者の数、氏名および住所、および、譲渡に係る債権の債務者が特定していない場合には債権の発生原因（債務者の氏名・商号及び債権の種類等以外の要素で、債権の特定に資する情報）および債権の発生時における債権者の数、氏名および住所の記載（同法8条2項4号および同法登記規則9条1項）が必要とされている。

そこで、本稿では、契約当事者の意思を考慮しつつも、契約当事者が契約締結時に意図していた担保権を実行するタイミングと範囲に鑑み、担保権の効力を認めることが「事業再生の観点からみて合理的ではない場合」には、担保権の効力の及ぶ範囲を制限的に解釈するという判断枠組みをとることとする。

なお、こうした判断枠組みを民事再生手続に当てはめると以下のように考えると考えられる。民事再生手続では、担保権者は、原則として、別除権者として手続外で自由な権利行使を行うことが認められている。このため、担保権者は、担保権設定契約時に意図していたタイミングおよび範囲において担保権を実行することとなる。このとき、担保目的財産が事業継続にとって不可欠ではない財産（典型的には遊休資産）である場合には当該担保権の行使を制約する必要はなく、その効力が及ぶ範囲について争いは生じない。しかしながら、担保目的財産が事業継続に不可欠な財産である場合には、例外として、担保権者の自由な権利行使は制約されることとなる。すなわち、民事再生手続では、担保権実行手続に対する中止命令および担保権消滅請求制度が設けられている^{47,48}。そして、この担保権消滅請求のもとで行われる担保権消滅の対価として支払われる評価額の算定において、「将来取得財産に対する担保権の効力の範囲はどこまで及ぶことが認められるか」という問題は「評価の対象となる目的財産の範囲（担保目的財産の範囲）をどこまでと捉えるか」という

47 敷衍すると、民事再生手続開始後に担保権者（別除権者）が担保権の実行手続を進めている場合には、裁判所が「再生債権者の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ものと認めるとき」（民事再生法 31 条 1 項）は、利害関係人の申立てによりまたは職権で、当該担保権の実行手続の中止を命ずることができるものとされている（同法 31 条）。譲渡担保権の実行も中止命令の対象となるかについては、同規定の類推適用が認められると解する見解が多数であり、その趣旨に沿った下級審判決（東京地判平成 16 年 2 月 27 日金法 1722 号 92 頁等）も存在するといわれている（伊藤（眞）[2009a] 227 頁）。ただ、中止命令は、再生債務者が担保権者と交渉し、弁済方法等（代替担保の提供、担保物件の処分時期・方法等）について、合意による解決を図るための時間的猶予を与えるためのものであり、その効果は、担保権の実行手続を現状のまま凍結し、それ以上進行させないという権利実行の時期を遅らせる効力を有するものにとどまる（伊藤・田原 [2006] 142 頁〔三森 仁〕参照）。

そこで、担保権の対象となっている財産が「再生債務者の事業の継続に欠くことのできないもの」であるときは、再生債務者等は、裁判所に対し当該財産につき存する担保権を消滅させることについての許可を申し立てることができるものとされている（担保権消滅請求制度。同法 148 条以下）。

担保権消滅請求の手続としては、まずはじめに、再生債務者等が裁判所に対し当該財産の価額に相当する金銭を納付し、当該財産につき存するすべての担保権を消滅させることについての許可を申し立てる必要がある。担保権者には、担保権の消滅と引き換えに開始決定時の目的財産の価額が支払われ、担保権者が有していた権利は、当該評価額によって置き換えられ、もとの権利は消滅することとなる。このとき、担保権者は、仮に当該評価額について不服があれば、裁判所に対して担保目的財産について評価額の決定を求めることとなる（価格決定請求制度。同法 149 条）。

こうした価格決定請求制度は、「担保目的財産の価額の相当性」を保障するための制度であるが、この「担保目的財産の価額の相当性」が保障されるためには、適切な評価基準（例えば処分価額か時価かといった問題）が採用されるのはもちろん、評価の対象となる財産の範囲（担保目的財産の範囲）が適切に捉えられることが必要である。

48 なお、事業に不可欠な財産に存する担保権を消滅させる方法としては、代替担保（会社更生手続においては、変換担保（事業再生研究機構 [2004] 125 頁）、担保変換とも呼ばれる。会社更生法 72 条 2 項 9 号）の提供も考えられる。もっとも、代替担保を提供するに当たっては、既存の担保権がどのような価値を把握しているものかを検討せざるを得ないことから、代替担保の場合においても、担保権消滅請求による場合と同様の考察が必要になると考えられる。別除権協定（弁済協定、担保権協定とも呼ばれる）による担保目的財産の受戻しを行う場合も同様である。別除権協定による受戻しについては、後掲注 70 参照。

問題として現れるといえる。

そこで、以上のような民事再生手続における担保権の取扱いに即し、本稿は、第1に、対象となる担保権は、どのようなときに、どのような範囲での実行を予定するものであったかという契約当事者の意思を分析したうえで、第2に担保目的財産が担保権消滅請求制度のもとで評価の対象となる場合には、契約当事者が意図していた範囲で当該担保権の効力の及ぶことを認めることが「事業再生の観点からみて合理的ではない場合」に該当するか否かにつき分析する。そして、合理的ではない場合には同担保権の効力の及ぶ範囲の制限が認められるべき、という分析枠組みを採用することとする。

ロ．分析の対象：将来取得財産に対する担保権を用いた担保取引の類型化

将来取得財産に対する担保権を用いた担保取引は、契約当事者（とりわけ融資者たる担保権者）が融資を実施するに当たって担保目的財産のどのような価値に着目しているかという担保付融資の経済的な実質に照らし、極めて単純化すれば、以下の3つの類型に分けられるものと考えられる。

第1は、常時および担保権実行時にも存在するであろう財産の価値に着目した担保取引（以下「第1類型の担保取引」という。）である。このような経済的実質を有する担保取引を実現するために、担保目的財産の回収権限および処分権限を債務者に留保する特約を付し、倒産手続開始申立て等をもって同特約を自動的に失効させる仕組みをとるものであり、かつ、担保権の実行時点に存在するであろう担保目的財産に対する担保権の実行（換価）を通じて債権回収を行うことを予定した融資であるといえる。

第2は、将来のある一定の期間に亘って発生する財産すべての価値に着目した担保取引（以下「第2類型の担保取引」という。）である。このような経済的実質を有する担保取引を実現するために、担保権者自ら担保目的財産の回収を行う、あるいは、回収権限を債務者に留保する特約を付し債務者によって回収を行わせる仕組みをとるものであり、かつ、いずれの場合であっても、担保権者が将来に亘って発生する財産すべてを累積的に譲り受けることで、直接、債権回収に充てていくことを予定した融資であるといえる。

第3は、事業収益を生み出す事業全体に着目し将来のある一定の期間に亘って発生する財産から事業を継続するうえでの費用を控除した財産の価値に着目した担保取引（以下「第3類型の担保取引」という。）である。このような経済的実質を有する担保取引を実現しうるのは、事業収益型担保を用いた担保取引、すなわち、事業に必要な資金を融資しつつ、事業収益を構成する財産「すべて」に対する担保権の設定を通じて、事業から生まれる収益から継続的かつ優先的な債権回収を図っていくことを予定した融資であるといえる。事業収益型担保を用いた担保取引では、担保目的財産の回収権限を債務者に留保する特約にあわせて、処分権限については一

定の範囲についてのみ留保する特約を付すこととなる⁴⁹。以下、類型毎により具体的な内容をみていく。

第1類型の担保取引としては⁵⁰、常時存在するであろう売掛債権あるいは在庫商品に担保権を設定し、任意に弁済がなされない場合には当該担保権を実行することによって債権回収を図ることを見込んだ融資が考えられる。第1類型の担保取引では、将来に亘って常時存在するであろう売掛債権に設定する場合の担保権としては集合債権譲渡担保⁵¹、同じく在庫商品に設定する担保権としては集合動産譲渡担保⁵²が利用されると考えられる⁵³。ごく単純な例としては、ある事業者Xにおいて、毎月1億円を超える程度の売上げ（売掛債権）が将来に亘って安定して発生することが見込まれている場合、当該売掛債権を担保目的財産と設定し、1億円を担保価値と捉えることが考えられる。

第1類型の担保取引で用いられる担保権の目的財産は、随時、内容の入れ替わりが予定されている。例えば、集合動産譲渡担保では、特約により、平時には、債務者には在庫等の目的物の「処分」権限が認められているが、倒産手続開始申立て等をもって上記特約を自動的に失効させ（上記特約に基づく処分権限を撤回し）保管場所内に現在する動産に担保目的物を特定させるスキームがとられるのが一般である⁵⁴。

集合債権譲渡担保⁵⁵でも、特約により、平時には、債務者（担保権設定者、譲渡人）に債権の回収権限が認められているが、倒産手続開始申立て等をもって、上記の特約に基づく回収権限を喪失する旨の特約もあわせて締結されていることが多い⁵⁶。また、債務者は、上記回収権限に基づき回収した資金を用いて、その事業において新たな債権を発生させることが認められている場合もあり⁵⁷、この場合の債務者には、担保目的財産であるはずの債権の回収権限にくわえて処分権限⁵⁸が与えられている

49 なお、後掲注 53 参照。

50 井上 [2007] 20 頁で残高把握説と呼ばれるものや、籠池 [2008] 27 頁で更生担保権評価に際して開始時残高限定説と呼ばれるものとも一致するように思われる。

51 前掲注 5 参照。

52 前掲注 4 参照。

53 第1類型の担保取引においても、集合動産譲渡担保、集合債権譲渡担保に加え預金債権質権を設定すると、担保目的財産の範囲という観点では、後述する第3類型の担保取引に近接するが、担保権実行の捉え方（なお、後掲注 76 も参照）、与信の基準となる財産の価値の捉え方が異なることで、第1類型と第3類型の担保取引の経済的実質は異なるものと考えられる。

54 集合動産譲渡担保について、例えば、植垣・小川 [2007] 83 頁、鎌田 [2008] 25 頁〔高山崇彦・高野大滋郎〕。なお、集合動産譲渡担保においては、一定の有事発生と同時に何らの手続を要することなく失効する約定と譲渡担保権者の通知によって失効する方法の2種類が考えられるが、集合動産譲渡担保を利用する事業会社の債権管理実務では前者がとられることが多いと指摘するものもある。河野 [2006] 59 頁。

55 前掲注 5 参照。

56 鎌田 [2008]〔高山崇彦・高野大滋郎〕21 頁、永石 [2007] 522 頁〔長島良成・上野 保・縣 俊介・伊達雄介〕、西岡・鹿子木・榎谷 [2005] 264 頁〔真鍋美穂子〕。

57 西岡・鹿子木・榎谷 [2005] 264～265 頁〔真鍋美穂子〕。クレジット会社や消費者金融会社が念頭におかれている。消費者金融会社においては「通常過去の回収分の一部を将来の貸付分に回すこと」が予定されているといわれている。西岡 [2005] 84 頁。

58 前掲注 16 参照。

ことになる。したがって、この場合の担保目的財産には、集合動産譲渡担保の場合と同様、目的物の流動性が認められるといえる^{59,60}。

第2類型の担保取引としては⁶¹、契約によって特定された将来のある一定期間に亘って発生する財産すべてに担保権を設定し、随時、そこからの債権回収を図っていくことを見込んだ融資が考えられる^{62,63}。上記の例でいえば、Xのもとで将来5年間に亘って発生する売掛債権すべてをYに譲渡し、Xは当該対価をもって資金調達を行い、他方、Yは直接当該売掛債権から回収を図っていくことになる。毎月1億円×12ヵ月×5年＝60億円を現在価値に割り引いた額を担保価値と捉えることになる。

なお、当該類型の担保取引としては、担保権者が将来のある一定期間に亘って、一定の原因によって取得する「動産」すべてを累積的に取得し、もって、被担保債権の回収を図ろうというものを観念できないわけではない。しかし、将来に亘って債務者のもとに運び込まれる在庫商品をすべて担保権者が取得することや、将来に亘って債務者のもとに運び込まれる固定設備（機械設備等）をすべて担保権者が取得することは、あまり現実的ではないように思われる。

これに対し、担保権者が将来のある一定期間に亘って、一定の原因によって発生する「債権」すべてを累積的に取得し、もって、自らの債権の弁済に充てるというものは観念しやすい。したがって、第2類型の担保取引としては、より利用が多いと思われる「債権」のケース（将来のある一定期間に亘って、一定の原因によって発生する債権すべてを譲り受けるという将来債権譲渡担保を用いた担保取引）を念

59 前掲注5参照。

60 会社更生手続についてであるが、債権者が債権譲渡担保を取得する場合について、「一般的に債権者が期待しているのは、担保権実行時点での債権の残高」であるとの指摘もなされている。事業再生研究機構財産評定委員会〔2003〕182頁。

61 井上〔2007〕20頁で全体把握説と呼ばれるものや、籠池〔2008〕27頁で更生担保権評価に際して全体価値把握説と呼ばれるものとも一致するように思われる。

62 債務者の事業を継続するために資金の循環が予定されている債権をすべて担保取得する将来債権譲渡担保については、そもそも担保としての合理性に疑問があると考えられるが、担保取得の範囲が限定されている場合あるいは賃料債権のように資金の循環の程度（後掲注76参照）が低い債権が担保取得される場合等は、第2類型の担保取引として想定しうるものと考えられる。第2類型のような担保を観念し、その効力を論じるものとして、例えば、西岡〔2005〕83～85頁、伊藤（真）〔2009a〕217頁、井上〔2007〕20頁、籠池〔2008〕27頁。

63 将来債権譲渡を用いた資金調達としては、契約によって特定された将来のある一定期間に亘って発生する財産すべてを売却することによって行う資金調達方法もある。井上〔2009〕では、将来債権譲渡の倒産時の有効性が論じられており、その前提となる取引例（譲渡される債権の例）として、電子部品製造会社が、自社製品の継続的納入先に対し、今後10年間に亘って取得することとなる売掛代金債権、携帯電話会社がPCデータ通信サービス契約に基づき今後10年間に亘って取得することとなる通信料金債権、不動産会社が、その所有する大規模商業施設の現在および将来のテナントに対し、賃貸借契約に基づき今後10年間に亘って取得する賃料債権の譲渡等があげられている（同76～77頁）。

将来債権譲渡担保を用いた手法と将来債権譲渡を用いた手法との間には、「担保」目的のものか「譲渡（真正売買）」目的のものかという相違があることに加え、将来債権譲渡の倒産時の効力についてはとりわけ実体法上の効力を含めた考察が必要であると考えられる。将来債権譲渡による場合は、真正売買性が否定された場合を除き、将来債権の譲受人は担保権を有する者として別除権を行使するのではなく、所有権を有する者として取戻権（民事再生法52条）を行使することになる。本稿では、将来債権譲渡担保を用いた資金調達に対象を限定して、以下、議論を進める。

頭におく。

第3類型の担保取引としては⁶⁴、上述のとおり、本稿は、事業収益型担保を用いた担保取引を典型例として考えている⁶⁵。上記の例でいえば、Xが売上（売掛債権）を生み出すうえで必要な資産（在庫商品）に包括的に担保権（集合動産譲渡担保）を設定し、あわせてXのもとで将来の一定期間（例えば2年間）に亘って発生する売掛債権すべてにも担保権（集合債権譲渡担保）を設定するが、そこから事業を継続するための費用を控除したものを融資額とする。したがって、本類型の担保取引においては、月々見込まれる売上（1億円）から事業継続に必要な経費（例えば9,000万円）を差し引いた額に融資期間（例えば2年）を乗じた額（1,000万円×12ヵ月×2年＝2.4億円）を現在価値に割り引いた額を担保価値として捉えることになる。このほか売掛債権の回収金が預け入れられる預金口座にも担保権の設定が行われる⁶⁶。

以下では、各類型毎に、上記2.(2)口.で示した分析枠組みを用いて、それぞれの類型において妥当と考えられる担保権の効力の範囲を示す。

ハ. 類型毎の分析

(イ) 第1類型の担保取引

(契約当事者の意思)

上述のとおり、第1類型の担保取引で用いられる担保権には、平時には通常の営業の範囲内で、担保目的財産の処分権限を債務者に付与する特約が付され、あわせて、倒産手続開始申立て等の事由をもって上記特約の効力を自動的に喪失させる旨の条項、あるいは、担保権実行の通知によって上記特約の効力を喪失させる旨の条項を担保権設定契約に設けることによって、一定時点において現存する財産に担保

64 籠池 [2008] 27 頁で更生担保権評価に際して費用控除後価値把握説と呼ばれるものとも一致すると思われる。

65 前掲注3に対応する本文参照。一般的なプロジェクト・ファイナンスの場合には、プロジェクトを遂行する会社自体ではなく、当該会社が出資・設立したSPCが債務者となって銀行から融資を受けることが前提となる。一方、第3類型の担保取引は、SPCの設立といった大掛かりな法的仕組みをとるものではないが（前掲注6参照）、プロジェクト・ファイナンスの発想、すなわち、「特定のプロジェクト（事業）に対するファイナンスであって、そのファイナンスの利払いおよび返済の原資として当該プロジェクト（事業）から生み出されるキャッシュ・フロー／収益に限定し、またそのファイナンスの担保をもつばら当該プロジェクトの資産に依拠して行う金融手法」（西村総合法律事務所 [2003] 370 頁〔上野正裕・紋谷崇俊〕）を実現しようとするものといえる。

こうした発想に基づいた担保取引については、これまで経済産業省で考えられてきたABLの法的仕組み（例えば、平成18年3月公表の「動産・債権等の活用による資金調達手段～ABL (Asset Based Lending) ～テキスト一般編」1頁では在庫・機械設備・売掛債権に担保権を設定するスキーム、「動産・債権等の活用による資金調達手段～ABL (Asset Based Lending) ～テキスト金融実務編」第5章では、上記のものに加え口座にも担保権を設定するスキーム（商工中金モデル）が紹介されている）に基づいた事例が現に存在する以上、実現可能であると思われる。

66 事業収益型担保の仕組みについては、前掲注6参照。

の目的を特定するスキームがとられているのが一般的である⁶⁷。このような条項は、担保目的財産を特定し担保権を実行するためのものである⁶⁸。したがって、こうした特約の存在からすると、契約当事者は、担保権設定契約時においては、通知によって特定される、ある一定時点において存在する財産に対して担保権を実行する意図を有していたものと考えられる⁶⁹。

第1類型の担保取引で用いられる担保権の実行は中止命令の対象となりうる。さらに、第1類型の担保取引で用いられる担保権の目的財産は、まさに事業を構成する財産であると考えられるから、再生債務者の事業継続に不可欠なものといえる。したがって、第1類型の担保取引で用いられる担保権は担保権消滅請求（あるいは別除権協定（担保権協定とも呼ばれる）による受戻し⁷⁰）の対象となるものと考えられる⁷¹。

67 前掲注54ならびに56およびそれらに対応する本文参照。もっとも、倒産手続開始申立て等の事由をもって上記特約の効力を自動的に喪失させる旨の条項を定めていたとしても、実務においては、こうした事由が発生してもあらかじめ当該条項の適用の有無について債務者と交渉することが多い。したがって、当該条項の存在のみによって、ただちに上記特約の効力を喪失させる意図を認めることは適当ではないと考えられる。

68 中村 [2009] 31 頁。

69 なお、所有権を留保して会社に対し機械を売った上告人が会社更生手続開始前に売買契約を解除したうえ、管財人（被上告人）に対し取戻権の行使として当該機械の引渡しを求めた事案において、最高裁（最判昭和57年3月30日民集36巻3号484頁）は、同手続開始の申立て原因となるべき事実が発生したことを売買契約の解除事由とする特約につき「債権者、株主その他の利害関係人の利害を調整しつつ窮境にある株式会社の事業の維持更生を図ろうとする会社更生手続の趣旨、目的を害する」ものとして、その効力を否定している。

当該判決の射程が担保権設定契約における本文で述べたような特約に及ぶものなのか等は検討が必要な事項だと思われるが（特約の有効性に否定的な見解も存在するようである。鎌田 [2008] 23 頁〔高山崇彦・高野大滋郎〕参照）、肝心の担保権者における担保権実行の意思の有無自体は、特約の有効性に左右される問題ではないものと思われる。

70 担保権消滅請求制度による場合、目的財産の価額に相当する金額を一括して裁判所に納付する必要がある、一括納付できる場合（例えばスポンサーが資金提供してくれる場合）にしか利用できない。そこで、事業収益等による分割弁済しかできない再生債務者が、事業継続に不可欠な財産の担保権実行を避けるための方法として、担保権者との合意により協定を成立させ、分割弁済を行うことにより、目的財産の受戻しをする方法がある。別除権協定による受戻しとは、再生債務者と担保権者が、当該担保権者への弁済額、弁済方法等につき合意し、担保権の実行を避けるとともに、合意された弁済の履行により担保権を消滅させる手続である（山本・長谷川・岡・小林 [2006b] 249～250 頁〔難波修一〕参照）。

71 いかなる物件が事業継続のために不可欠なものであるか、担保権消滅請求の対象になるかについては、裁判所の判断に委ねられ、最終的には即時抗告の対象となるものであり、（民事再生法148条4項）、売掛債権や集合動産のような財産が担保権消滅請求の対象となりうるかはひとつの論点であるといえる。

事業継続のために不可欠なものであるかは、個別の事件毎、物件毎に判断されるべきものであり、その判断基準は定かたではないが、遊休資産が担保目的物であり、その代金を事業継続のための資金として活用する場合には、目的物自体が事業継続にとって不可欠なものとはいえないと考えられている。伊藤（眞） [2009b] 766 頁、伊藤・田原 [2006] 729 頁〔木内道祥〕。売掛債権や集合動産は代替性のある財産であることから、当該担保目的財産は事業継続にとって不可欠なものではなく、したがって担保権消滅請求の対象とはならないとも考えられる。

これに対して、売却して事業資金を捻出するための利用を認める見解もある。園尾・小林 [2003] 588、590 頁〔小林秀之〕。この見解に立てば、第2類型の担保は、本文で述べた見解よりも、より事業継続のための不可欠性を認められやすくなり、その効力が及ぶ範囲が制限される結果となる。

なお、東京高決平成21年7月7日判タ1308号89頁では、事業継続に不可欠である財産とは「担保権が実行されて当該財産を活用できない状態になったときには再生債務者の事業の継続が不可能となるよ

(評価の対象となる担保権の効力の及ぶ範囲)

以上より、第1類型の担保取引で用いられる担保権は、担保権消滅請求制度のもとで、当該目的財産が再生債務者の事業継続に不可欠なものとされると、当該担保権者に対しては同担保権の消滅と引き換えに担保目的財産の評価額が支払われることとなる。もっとも、その評価額の算定においては、契約当事者が意図していた担保権の効力の及ぶ範囲が前提とされるべきであるが、当該範囲で担保権の効力を認めることが「事業再生の観点からみて合理的ではない場合」に該当するか否かを検討し、合理的ではない場合には当該範囲は制限されるべきと考えられる。

そこで、契約当事者が意図していた担保権の効力の及ぶ範囲を考えると、契約当事者は、担保権の実行時点で存在する財産から債権回収を行うことを意図しており、実行時以降に発生する将来取得財産については、当該担保権の効力は及ばないと考えていたものと思われる⁷²。そして、実行時点で存在する財産の範囲を前提に評価額を算定するとしても、それによって再生に必要な事業資金の多くが担保権者に捕捉され事業再生が困難になるとか、他の債権者の負担のもとで取得した資産を担保権者が不当に取得していると評価されることはないものと思われる。したがって、本類型の担保取引の契約当事者の意図していた範囲で担保権の効力を認めることは「事業再生の観点からみて合理的ではない場合」には該当しないものと考えられる。

なお、同担保目的財産の評価に際しては、本類型の担保取引で用いられる担保権は担保権の実行・換価による債権回収を期待したものであることから、財産の処分を前提とした評価基準である処分価額を用いるべきと考えられる。上記の例でいえば、当該担保権者には残高1億円を、担保権消滅請求の対価あるいは別除権協定⁷³によって補償すればよいこととなる⁷⁴。

うな代替性のない財産であることが必要である」が、販売用財産については、再生債務者の「事業の仕組みに即して当該財産が事業継続不可欠性要件を充たすものか検討することが必要である」とする。そのうえで、事業の一連の流れで販売が予定されている財産について担保権を消滅することなしには、「事業の仕組みそのものが機能しなくなり、結局事業そのものが継続できなくなる蓋然性が高いと考えられる」とし、販売用財産であっても事業継続に不可欠である財産と認められる場合があることを示している。

一般的には、売掛債権や集合動産は代替性のある財産であると考えられるが、上記判決のように、担保権を消滅することなしには、事業の仕組みそのものが機能しなくなり、再生債務者の事業継続が不可能となるような財産については、事業継続のための不可欠性の要件を充たし、担保権消滅請求の対象となると考えることが妥当と思われる。

72 中村 [2009] 33 頁でも「少なくとも担保目的物が循環する ABL の場合には、担保権が実行された後に発生する債権については、譲渡担保の効力が及ばないとするのが、当事者の意思ではないかと思われる」とされている。

73 担保権消滅請求制度による場合には担保権消滅の対価を算定するための担保目的財産の評価基準時および評価法は法定されている。他方、別除権協定による場合には、そうした定めはなく、担保権者と再生債務者との協議によって定められることになる(中井 [2005] 408 頁参照)。もっとも、別除権協定による場合であっても、その評価額は目的財産の処分価額を上回るべきと解されている。山本・長谷川・岡・小林 [2006b] 279 頁〔岡 正晶〕参照。

74 なお、籠池 [2008, 2009] は会社更生手続につき、本文と同様の帰結を導くものであると考えられる。これに対し、民事再生手続について、籠池 [2006] は、「担保権は別除権として処遇され手続的拘束を受けないものであるから、第三者対抗要件を具備している以上は、将来債権にも譲渡担保権の効力は及ぶものと考えざるをえず、ただし、会社更生手続と同様、事業再生の観点からは、開始決定時点の企業価値をベースとした再生計画の策定が求められることから、別除権協定においてもかかる観点からの適切な利害調整

(口) 第2類型の担保取引

(契約当事者の意思)

第2類型の担保取引で用いられる担保権は、第1類型のものとは異なり、債務者に当該財産の回収権限が付与されることはあっても処分権限が付与されることはない。したがって、第2類型の担保取引における担保目的財産には流動性はなく、担保権者が将来の一定期間に亘って一定の原因によって生じる担保目的財産すべてを累積的に取得することが予定されているといえる。第2類型の担保取引の契約当事者としては、担保権者が債権回収を行う場合にはその都度回収金を自身の債権の弁済に充て、債務者が債権回収を行う場合には一定の時点毎に回収金を担保権者の債権の弁済に充てることを予定しているものと考えられる。そして、このことは同類型の契約当事者が当該財産を債務者の事業継続のために不可欠なものとして認識していなかったことをうかがわせる。しかし、民事再生手続において再生債務者等が、当該債権を回収し利用することが事業継続に不可欠であると考えられるならば、第2類型の担保取引で用いられる担保権は再生債務者等によって中止命令および担保権消滅請求の申立ての対象になり、裁判所によって事業継続への不可欠性の判断が行われるところとなると考えられる⁷⁵。

(評価の対象となる担保権の効力の及ぶ範囲)

以上より、第2類型の担保取引で用いられる担保権は、裁判所によって当該担保目的財産が事業継続に不可欠なものとして認められると担保権消滅請求の対象となり、担保権の消滅と引き換えに担保権者に対して担保目的財産の評価額が支払われることとなる。もっとも、その評価額の算定においては、契約当事者が意図していた範囲で担保権の効力を認めることが「事業再生の観点からみて合理的ではない場合」に該当するか否かが問題となる。

契約当事者は、契約で特定した将来の一定期間に亘って発生する債権すべてについて担保権者が譲り受けている、すなわち開始後取得財産に対しても担保権の効力が及ぶと考えていたものと思われる。

が図られるべき」と示しているにとどまる。同 190 頁注 48。

また、坂井・栗田口 [2006] は、証券化の事案において、オリジネーターに帰属する集合債権について SPV が譲渡担保権を有するものとみなされた場合における議論（真正売買性が否定され集合債権譲渡担保と再構成された場合の回収金の取扱い）に場面を限定し（同 156 頁）、本文と同様の帰結を導くものと考えられる。すなわち、現行法の解釈のもとでは、保全管理人にオリジネーターから承継された債権や保全管理人のもとで新規に発生した債権にも譲渡担保権の効力は及ぶが、保全管理人が回収した金員には、担保権の効力は及ばないものと解せられるとし、手続開始決定時に現に存在する「担保権の目的である財産」は、担保権の対象とされた債権の残高のみであり、回収金には及ばず、よって、更生担保権の評価も、開始決定時に現存する対象債権の残高のみによって評価するのが原則であるとしている（同 164 頁）。

75 将来に亘って発生する債権のうち、債務者の事業活動の結果生じるものではないものがあればこの限りではない。その場合は、契約当事者が意図したとおり開始後発生債権にも担保権の効力が及ぶと考えられる。設定者に処分権が与えられず、発生する将来債権が譲渡担保の目的物として累積するかたちのものについてのみ、担保権の効力が開始後発生債権に及ぶとする（肯定説が妥当する）との見解（伊藤（眞）[2009a] 217 頁）と同じ結論であるといえる。

しかし、本類型の担保取引の契約当事者の意図する範囲で担保権の効力を認めることは「事業再生の観点からみて合理的ではない場合」に該当すると考えられる。その理由としては、第1に、上記のような契約当事者の意図する範囲で担保権の効力を認める限り、同担保権によって、再生に必要な事業資金が担保権者に捕捉されてしまい事業再生が困難になることがあげられる。上述のとおり、第2類型の担保取引で用いられる担保権の担保目的財産である将来に亘って発生する債権は債務者の事業継続の結果生じるものである。事業継続が前提となっている融資であるにもかかわらず、第2類型の担保取引で用いられる担保権では将来に亘って発生する債権のうち事業継続に必要な資金を債務者のもに残すことなく、債権すべてを譲り受けるものであり、事業継続への配慮はない。そして、当該担保権で目的となっている債権を発生させる事業のほか、収益を生み出す事業がない限り、債務者の事業再生は困難になるといえる。

さらに、第2に、上記のような契約当事者の意図する範囲で担保権の効力を認めるということは、他の債権者の負担のもとで取得した資産を担保権者が不当に取得していると評価しうる。すなわち、第2類型の担保取引で用いられる担保権で担保目的財産となっている債権が将来に亘って発生していくにはまず事業が継続することが必要であり、かつ、そのためには費用が発生する。しかし、当該事業から発生する債権はすべて第2類型の担保権者が取得できるとすれば、当該費用はその他の財産から拠出するほかない。そのような「その他の財産」が仮にあったとしても、それは総債権者のための財産であって、そこから費用を拠出して事業を継続させながら、将来の一定期間に亘り発生する債権をすべて第2類型の担保権者が取得するというのは、他の債権者の負担のもとで取得した資産を担保権者が取得しているということにほかならない。

以上より、第2類型の担保取引では、契約当事者が意図していた範囲で担保権の効力を認めることは「事業再生の観点からみて合理的ではない場合」に該当し、したがって、担保権の効力の及ぶ範囲は制限的に解釈されるべきと考えられる。具体的には、第2類型の担保取引で用いられる担保権が実行されると、それ以降の債権発生は見込めなくなると考えられることから⁷⁶、同担保権の効力の及ぶ範囲は、現存する財産に限定されるべきと考えられる。よって、担保権消滅請求制度のもとで行われる同担保の評価の対象とすべき財産の範囲も、現存する財産（将来発生する財産を含まない。例えば、現存する債権の残高）に限られるべきであり、上記の例でいえば、常時存在するであろう債権の額すなわち1億円を、担保権消滅請求の対価あるいは別除権協定によって補償すべきものと思われる。

76 なお、第2類型の担保取引で用いられる担保権の担保目的財産としては賃料債権も考えられる。賃料債権に対する担保権の実行は、それによって即座にそれ以降の賃料債権の発生が見込めなくなるわけではないものの、長期的にみれば、債務者の賃貸事業の継続が困難になるものと考えられる。すなわち、通常、事業を継続するための費用は、事業の収入から賄われるところ、賃貸事業についても、継続のための費用には賃料収入（賃料債権）を充てることとなるはずである。こうしたことから、賃料債権譲渡担保についても第2類型の担保取引で用いられる担保権に関する分析および帰結が妥当と思われる。

(ハ) 第3類型の担保取引

(契約当事者の意思)

第3類型の担保取引では、契約当事者が意図している担保権の実行範囲は、担保権者が事業継続の見込みがあると判断する場合と、見込みがないと判断する場合とで異なるものと考えられる。

(事業継続の見込みがあると判断する場合)

担保権者が事業継続の見込みがあると判断する場合、担保権者は事業収益を構成する財産に対する担保権すべてについて実行をするのではなく、預金債権に対する質権の実行あるいは相殺⁷⁷をもって、事業から生み出される収益の一部から優先的かつ継続的な債権回収を図っていくことを期待していると考えられる。すなわち、事業を継続させ将来に亘って事業収益を発生させるために、事業収益の一部を原材料等の購入資金に充て、当該費用を控除した残額についてのみ、預金債権に対する質権の実行あるいは預金債権との相殺を行っていくことが想定される。

事業収益型担保を構成する財産について、財産毎に設定されている担保権別に見ると、動産に対する担保権については、担保権の実行のためではなく他の債権者による債権回収からの隔離を図るために開始後取得財産に対して担保権の効力が及び続けることが期待されていると考えられる。次に、債権に対する担保権については、すべての債権から債権回収を行うのではなく、あらかじめ債務者に付与した回収権限に基づき第三債務者から債権回収を行わせ、その回収金を担保権者（銀行）のもとに開設された口座に預金させる。そして、当該口座に存する預金債権のうち、事業継続に必要な運転資金等を控除した残額に対してのみ担保権を実行することが想定される。すべての債権に包括的に担保権を設定するのは、他の債権者が担保権の設定や強制執行を行い、それによって事業の継続が困難になるのを避けるため、すなわち、動産と同様、他の債権者による債権回収からの隔離を図ることを目的とするものである。

以上を総じると、担保権者が事業継続の見込みがあると判断する場合には、担保権者は事業継続に必要な費用を控除した残額（具体的には預金債権の一部についてのみ）についてのみ担保権を実行する意図を有しているものと思われる。このような実行を予定する担保権については、中止命令の対象になることはあっても、担保権消滅請求の対象にはならないものと考えられる。すなわち、このような範囲での担保権の実行である限り、事業の継続に支障はなく、したがって「当該財産が再生債務者の事業の継続に欠くことのできないもの」という担保権消滅請求の要件を充たさないことから担保権消滅請求の対象とならないものと考えられる。

⁷⁷ もっとも、民事再生手続が開始された場合には、債権届出期間満了前に相殺権を行使しなければならないこと（民事再生法 92 条 1 項前段）や手続開始後に取得した債権を自動債権とする相殺権の行使は禁止されていること（同法 93 条 1 項 1 号）等から、相殺権の行使しうる範囲は制限されることとなる。このため、相殺だけでなく、質権の実行によって債権回収が図られることになろう（前掲注 6 参照）。

(事業継続の見込みがないと判断する場合)

これに対し、担保権者が事業継続の見込みがないと判断する場合、担保権者は事業収益型担保を構成する個々の担保権すべてについて実行する意図を有していると考えられる。この場合には、基本的には第1類型の担保取引の場合と同様、事業継続の見込みがないと判断した時点で存在する財産（債権および動産）に対して担保権を実行する意図を有していたものと考えられる^{78,79}。また、第1類型の担保取引の場合と同様、このような担保権は中止命令および担保権消滅請求の対象になるものと考えられる⁸⁰。

(評価の対象となる担保権の効力の及ぶ範囲)

上記でみたように、契約当事者が意図している担保権の実行範囲は、担保権者が事業継続の見込みがあると判断する場合と、見込みがないと判断する場合とで異なるため、以下ではそれぞれの場合に分けて検討を行う。

(事業継続の見込みがあると判断する場合)

上記でみたとおり、担保権者が事業継続の見込みがあると判断する場合に予定している担保権の実行を前提とすると、同担保権は担保権消滅請求の対象とはならず、したがって評価の対象にもならないものと考えられる。このような実行を予定する契約当事者の意図としては、開始後取得財産に対して担保権の効力が及ぶと考えて

78 事業収益型担保の設定契約においても、倒産手続開始申立て等の事由によって、債務者に担保目的財産の回収権限および処分権限を留保する旨の特約の効力をただちに喪失させる条項が含まれることが考えられる。しかし、事業収益型担保の場合、そうした条項は、倒産手続開始申立て等の事由の発生を契機として、ただちに担保権の実行を予定するものではなく、むしろ、事業全体に対する全体的なコントロールを及ぼす趣旨のものであると考えられる。

すなわち、事業収益型担保における同特約の意義を考えるうえで参考になるのがプロジェクト・ファイナンスである。プロジェクト・ファイナンスにおいては、プロジェクトからの継続的な収入によって返済が行われるため、債務不履行事由（期限の利益喪失事由）が生じたからといって銀行がただちに担保権等の実行を行い、プロジェクトの運営が中断するという事態は現実には想定されていない。プロジェクト・ファイナンスにおける期限の利益喪失事由は、プロジェクトに支障が生じた際、銀行がプロジェクトの運営に介入し、適宜 SPC ないしスポンサーと相談のうえ、返済スケジュール・条件等を見直すといった、プロジェクト資産をコントロールする1つの手段として機能するものと考えられている。西村総合法律事務所【2003】389頁注27【上野正裕・紋谷崇俊】参照。

79 伊藤（眞）【2009a】は、手続の開始申立てや開始決定という倒産手続上の事象によって固定化（前掲注28およびそれに対応する本文参照）が生じるのではなく、担保権者自身の意思に基づく担保権実行によって固定化が生じると考えるものであり、例えば将来債権譲渡について、集合体を構成する債権が流動性を有するという集合債権譲渡担保の特質に即して、実行によってその特質が失われたか、それとも譲渡担保権者が、事業再生の見込みを信じて、実行を控え、その特質を維持する選択をするかによって、将来債権に対する譲渡担保の効力を区別することを提案する（同222～224頁）。本稿の考え方も、倒産手続開始後における担保権の効力の有無を担保権者の担保権実行の意思にかからしめる点では同見解と一致している。もっとも、本稿では、その特質を維持する選択を行うには、流動性を維持するための資産すべてを同一債権者が担保取得しているということを前提として要求すべきではないかと考えている。したがって、このような担保権の実行に関する選択を行うのは、第3類型の担保取引、すなわち事業収益を構成する財産をすべて包括的に対象とする事業収益型担保においてのみであると考えている。

80 裏を返せば、事業収益型担保では、担保権者が事業継続の見込みがないと判断し担保権を実行しようとした場合のみ、担保権消滅請求の対象となる。

いたものと思われるが、その実行は事業継続に必要な費用を控除した残額についてのみであり、事業継続に支障を来すものではないため、契約当事者の意図どおり、このような範囲で担保権の効力が及ぶことを認めたとしても、「事業再生の観点からみて合理的ではない場合」に該当しないものと考えられる。

念のため、当該契約当事者が予定している範囲で担保権の効力を認めることが「事業再生の観点からみて合理的ではない場合」に該当するか否かを確認しておく。

第1に、契約当事者が意図するとおりに開始後取得財産に対して担保権の効力が及ぶことを認めたとしても、再生のための事業資金の多くが担保権者に捕捉されることはなく、事業再生が困難または不可能になるおそれはない。事業収益型担保は、開始後取得財産に対して効力が及ぶことが認められたとしても、すべてについて実行をするわけではないから、再生のための事業資金を担保権者がすべて捕捉するわけではない。むしろ、第3類型の担保取引で用いられる担保権は、事業継続のために必要な資金を他の債権者の差押えが及ばないように防御するものであるといえる。

第2に、契約当事者が意図するとおりに開始後取得財産に対して担保権の効力が及ぶことを認めたとしても、その効力が及ぶと考えられる開始後取得財産は「他の債権者の負担のもと」で取得したもとは考えられない。事業収益型担保は、当該事業から生まれる収益（売掛債権）のみならず、収益を生み出すのに必要な財産（動産、場合によっては不動産も含む）すべてを担保取得するスキームである。いわば、担保権者が当該事業を丸ごと取得しうる状況となっているのであり⁸¹、そうした状況においては、再生債務者が当該事業の遂行において新たに取得した財産は「他の債権者の負担のもと」で取得したもとはいえないと考えられる⁸²。

なお、集合債権譲渡担保や集合動産譲渡担保がそれぞれ異なる担保権者に属している場合には、担保権者の利害の衝突が生じたり、事業収益を構成する財産の散逸が発生するおそれが高い。事業収益型担保は、そうしたおそれを回避し、事業の保

81 プロジェクト・ファイナンスにおいては、プロジェクトの運営・遂行主体である SPC 等が破綻した場合に備えて、プロジェクトの権利関係を新たな事業主体のもとに一括して移転することによりプロジェクトの存続を図るための方策がとられている。例えば、①契約関係については、プロジェクトの運営・遂行主体である SPC と銀行の間であらかじめ地位譲渡予約契約を締結しておき、当該契約に基づく予約完結権を行使することによってプロジェクト関連契約上の SPC の地位を受皿会社に移転する方策と、②SPC が保有する有形資産（不動産および動産）については、工場財団抵当権設定契約等に基づく当該資産に対する担保権を実行によって受皿会社に移転させるという方策が用意されている。西村総合法律事務所 [2003] 399～400 頁 [上野正裕・紋谷崇俊] 参照。

82 むしろ、事業収益型担保に対しては、再生債務者の寄与分を考慮すべきではないかとの指摘が想定される。とりわけ、中小企業の場合には、特定の個人が存在ないし資質が当該企業の価値の維持または向上に不可欠であることが多い。そこで、当該事業の継続（収益の発生）に経営者の専門的な資質が寄与している場合には、事業収益型担保が将来取得する財産についてもその効力を及ぼすことは、「再生債務者の負担のもと」で取得したもとのいえ、担保権者の権利の効力に対して何らかの制約を課すことが許容されるとの主張も考えられる。

しかし、こうした点を評価するとしても、事業収益型担保のもとでは、担保権者は、再生債務者の事業の継続（収益機会、雇用の確保）に協力をを行い、事業の継続に必要な人件費等も控除したうえで債権回収を行うにすぎないものであるため、債務者に「負担」を強いるものではないといえる。

全はもちろん事業の継続自体を円滑化するものといえる⁸³。すなわち、事業収益型担保は、「他の債権者に負担を課すもの」どころか、担保権者間の利害対立を調整するコストを削減できるものであり、そのコスト削減分については「他の債権者の利益に資するもの」だといえる。

(事業継続の見込みがないと判断する場合)

担保権者が事業継続の見込みがないと判断する場合に予定している担保権の実行範囲は⁸⁴、担保権実行の時点に存在する財産になる。そして、このような実行を予定する契約当事者の意図としては、担保権実行の時点に存在する財産から債権回収を行うことを期待しており、実行時以降に発生する将来取得財産については、当該担保権の効力は及ばないと考えていたものと思われる。このような契約当事者の意図していた範囲で担保権の効力を認めることは、第1類型の担保取引と同様、「事業再生の観点からみて合理的ではない場合」には該当しないと考えられる。

なお、同担保目的財産の評価額については、第1類型の担保取引と同様、実行時点で存在する財産の処分価額を用いるべきと考えられる。こうした考え方に対しては、当該類型の担保権者は事業を丸ごと取得しているのであるから、より高額と考えられる、事業収益を構成する財産全体の評価額を用いるべきとの指摘も考えられる。しかし、事業収益を構成する財産全体の評価額がより高額となるのは、当該事業の継続企業価値 (going concern value) が清算価値 (liquidation value) を上回る場合である。そもそも、担保権者は、実行による換価代金からの債権回収すなわち財産の処分価額 (事業の清算価値) と、事業を継続させ事業収益からの債権回収すなわち事業収益の現在割引価値 (事業の継続企業価値) を比較したうえで、より多くの債権回収を行いうる選択肢として担保権の実行を選択しているのである。したがって、第1類型の担保と同様に、評価の時点で存在する財産の処分価額と解することが妥当であると考えられる。

83 このような判断がなされた場合の事業収益型担保は、池田 [2006, 2007b] で示されているところの「債務者の経済活動を存続させるための担保」、「生かす担保」に近接する結果となる。

84 事業収益型担保権者が事業のモニタリングを行ってきたことを踏まえれば、当該担保権者が事業継続の見込みについてこのような判断を行った場合に民事再生手続による再生が成功する見込みは極めて低いとも考えられる。もっとも、仮に異なる見込みをもったスポンサー等が登場すれば、事業収益型担保権者の協力がなくても、再生が成功する可能性はある。したがって、事業収益型担保権者が再生の見込みがないと判断し担保権の実行を行おうとする場合に、事業を再生するために当該担保権に対して担保権消滅請求がなされる場合も一応は検討しておく必要がある。

3. 会社更生手続における将来取得財産に対する担保権の処遇

(1) 従来議論

イ. 会社更生手続における担保権一般の取扱い

会社更生手続では、担保権は更生担保権として扱われ、手続外での自由な権利行使は認められず、更生計画による権利変更の対象となる。

すなわち、更生担保権は、手続開始後は、原則として、更生計画の定めるところによらなければ、弁済等による満足を受けることはできない（会社更生法 47 条 1 項）。手続開始時に既に更生会社の財産に対してなされていた担保権の実行や留置権による競売は中止され（同法 50 条 1 項）、手続開始前の保全段階においても、担保権の実行は中止命令、包括的禁止命令の対象となりうる（同法 24 条 1 項 2 号、25 条 1 項）⁸⁵。

また、更生担保権は、手続開始当時、更生会社の財産につき存する担保権の被担保債権であって手続開始前の原因に基づいて生じたもの等のうち、当該担保権の目的である財産の価額が手続開始の時における時価であるとした場合における当該担保権によって担保された範囲のものとされている（同法 2 条 10 項）。すなわち、更生担保権の範囲は、目的財産の価額によって確定されるため、目的財産の価額評価が極めて重要となる。評価は、「更生手続開始時の目的財産の時価」（同項）によって行われることとされている⁸⁶。仮に、担保目的財産の価額に争いがある場合には、価額決定の手続（同法 153 条 3 項）によることとなる⁸⁷。

85 ただし、目的財産が更生会社の事業の更生のために必要でないことが明らかであるときは、裁判所は、更生計画を決議に付す旨の決定があるまでの間、更生担保権にかかる担保権の目的である財産で、更生会社の事業再生のために必要でないことが明らかなものについては、職権または管財人の申立てにより、担保権の実行禁止の解除を決定できる（会社更生法 50 条 7 項）。これにより、担保権実行による換価金は裁判所などに留保され、更生計画が認可された場合は、管財人に交付して更生計画に従った配当の原資とされる（同法 51 条）。更生計画で更生担保権者の担保権を存続させる旨が規定される場合には、担保目的物が換価されて存在していない以上、更生担保権者間の衡平のため、当該担保権者に換価金をもって早期弁済するか、代わりの担保を供与することがあわせて規定されることになる。本制度の趣旨は、更生計画認可までに手続が挫折した場合の目的物の価値下落リスクを担保権者から取り除くこと、不要な財産を換価して固定資産税等の管理コストを軽減させること等であるといわれている（山本ほか [2006a] 445～446 頁）。

86 なお、財産評定制度（会社更生法 83 条）は、更生担保権の権利の内容を画する機能を有している。すなわち、基本的には、更生担保権の評価には、財産評定の結果が用いられることとなる。平成 14（2002）年の会社更生法の全面改正の際には、財産評定制度における評価基準は「時価」に改正されており、更生担保権の評価基準もこれにあわせて「時価」に改正された。財産評定の評価基準となる「時価」（「83 条時価」と呼ばれる）は、会計上の評価指針・評価方法として許容される複数の選択肢のなかから、個々の資産を評価するに当たり最も公正妥当と認められ、かつ、更生担保権の権利範囲を画する基準としても正当化される評価方法が選択されることが想定されている。拙稿 [2005] 233～234 頁参照。こうしたことから、実務では更生担保権の評価基準については、日本公認会計士協会が平成 16（2004）年に公表した「財産の価額の評定等に関するガイドライン（中間報告）」（以下「ガイドライン」という。）が参照されている。また、同ガイドラインの詳細については、日本公認会計士協会 [2007] 参照。

87 更生担保権の内容の確定のため更生債権等査定申立てをした更生担保権者は、異議者等のうち更生担保権の調査において価額を争った者の全員を相手として、裁判所に価額決定の申立てをすることができる（会

なお、譲渡担保権については、民事再生手続と同様、法文上、その設定者について会社更生手続が開始された場合の取扱いは明確にされていないが、判例⁸⁸および学説では、譲渡担保権は更生担保権として扱われている⁸⁹。したがって、手続開始前に対抗要件を備えた譲渡担保権であれば、手続開始後は更生担保権として扱われることとなる。

□. 将来取得財産に対する担保権の効力の及ぶ範囲を巡る議論

会社更生手続における将来取得財産に対する担保権の効力の及ぶ範囲を巡る議論は精緻化が進んでおり、集合動産譲渡担保の場合と集合債権譲渡担保または将来債権譲渡担保の場合⁹⁰とで、議論の状況は異なっているため、以下ではそれぞれに分けて紹介する。

(イ) 集合動産譲渡担保の場合

担保権者が会社更生手続の開始決定までに担保権の実行に着手した場合には、担保目的物が「固定化」し⁹¹、当該時点で新たな担保目的物を取得する余地を残す合理性はなくなることから、新たに担保権設定者が取得する財産には担保権の効力は及ばないと解するのが一般的のようである⁹²。

また、担保権者が同手続の開始決定までに担保権の実行に着手しなかった場合（あるいは、開始決定前であっても包括的禁止命令等により担保権実行が禁止された場合）であっても、一定の事由によって担保目的物が「固定化」し、新たに担保権設定者が取得する財産には担保権の効力は及ばなくなるとする見解が多数である⁹³。ただし、「固定化」を発生させる事由については見解が分かれており、保全管理命令⁹⁴によって管理処分権が債務者から保全管理人に移ることをもって、担保目的財産が「固定化」するという見解や⁹⁵、会社更生手続開始により財産の管理処分権が債務者から管財人に移ること、および、手続開始決定時点で更生担保権の目的物の評価が行わ

社更生法 153 条 1 項)。申立てがあれば、裁判所は不適法として却下する場合を除き、評価人を選任し、財産の評価を命じたうえで、この評価に基づき財産の価額を決定することとなる（同法 154 条 1、2 項）。

88 最判昭和 41 年 4 月 28 日民集 20 卷 4 号 900 頁。

89 西岡・鹿子木・榎谷 [2005] 269 頁 [真鍋美穂子]、籠池 [2006] 172 頁。

90 本稿における集合動産譲渡担保および集合債権譲渡担保ならびに将来債権譲渡担保の定義については、前掲注 4 および 5 参照。

91 集合動産譲渡担保権者が担保権設定者に対し実行通知をなすことによって、担保権設定者は担保目的物の処分権を喪失するとともに、担保目的物たる集合物の流動性（構成要素の変動）が失われ、複数の個別動産譲渡担保に転化するものと解されている。籠池 [2006] 177～178 頁、道垣内 [2008] 337 頁、田原 [1989] 149、151～152 頁。

92 事業再生研究機構 [2004] 120 頁、永石 [2007] 525 頁。

93 事業再生研究機構 [2004] 121 頁。永石 [2007] 525 頁。

94 保全管理命令とは、更生手続開始の申立てがあった場合において、更生手続の目的を達成するために必要があると認められるときは、利害関係人の申立てによりまたは職権で、更生手続開始の申立てにつき決定があるまでの間、開始前会社の業務および財産に関し、保全管理人による管理を命ずる処分のことである（会社更生法 30 条 1 項）。

95 田原 [2002] 79 頁。事業再生研究機構財産評定委員会 [2003] 180 頁。後掲注 103 も参照。

れることをもって、担保目的財産が固定するという見解がある⁹⁶。

いずれの見解もこうした「固定化」が生じるとする根拠は、ある一定の事由の発生に求められているが、そうした根拠の妥当性については疑問がある⁹⁷。この点については、下記(口)で詳述する。

(口) 集合債権譲渡担保および将来債権譲渡担保の場合

集合債権譲渡担保および将来債権譲渡担保の場合、保全管理命令時または手続開始決定時に存在する債権に対しては担保権の効力が及ぶということはおよそ争いがない⁹⁸。これに対し、保全管理命令後または手続開始決定後に発生した債権に対して担保権の効力が及ぶかについては、肯定説と否定説とが存在している。

肯定説は、有効に第三者対抗要件を具備している担保権である以上は、保全管理人または管財人に対抗できるとし、したがって、開始後取得財産に対しても担保権の効力は及ぶとする見解である⁹⁹。

否定説は、開始後取得財産に対しては担保権の効力は及ばないとする見解であるが、その根拠は分かれている。民事再生手続の場合と同様、会社更生手続においても開始後取得財産について担保権の効力が及ぶことを認めると、①会社の再建のための事業資金の多くが担保権者に捕捉されてしまい、会社の再建が困難または不可能になるという問題点や¹⁰⁰、②開始後取得財産は他の債権者の負担のもとで取得したものと評価できることが指摘されている¹⁰¹。このほか、③保全管理命令によって、財産の管理処分権が債務者から保全管理人に移ることをもって、担保目的財産

96 伊藤(眞) [1984] 349頁。事業再生研究機構財産評定委員会 [2003] 180頁。後掲注 104 も参照。

このほかにも、弁済期、債務不履行時、実行着手時期、破産宣告時、差押え時に固定化が発生するとする見解等がある。田原 [1989] 150～151 頁参照。

97 なお、集合動産の固定化とは、固定時に降新たに集合動産から流出したり流入したりすることがなくなり、譲渡担保の目的物が固定時に存する動産類に確定することを意味するものと考えられるが(前掲注 27 参照)、このような固定化の内容については、債務者はそれまでに有していた集合物中の個別動産の処分権を失うこと、また、固定前には当然に集合物に組み入れられていた新規の流入物も集合物に組み入れられないことを意味するとする見解や(田原 [1989] 149 頁)、固定化が生じた後においても、理論的には、新たに搬入された動産も担保目的財産となるとする見解もあり(鎌田 [2008] 28～29 頁 [高山崇彦・高野大滋郎])、まだ争いのあるところである。

98 永石 [2007] 525～526 頁、事業再生研究機構 [2004] 124 頁。

99 将来債権譲渡担保を検討対象とするものとして、事業再生研究機構 [2004] 126 頁、鹿子木 [2005] 141 頁、西岡 [2005] 84 頁(企業(債務者)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とっているような場合については、肯定説の帰結が妥当するとする。なお、西岡 [2005] は別のケース(後掲注 128 参照)については異なる結論をとっている)、籠池 [2008] 26 頁。集合債権譲渡担保を検討対象とするものとして、西岡・鹿子木・榎谷 [2005] 266～267 頁(真鍋美穂子)、事業再生研究機構 [2004] 124 頁(第2の論点における第1の考え方)。

坂井・栗田口 [2006] 159 頁以下も肯定説にたつものであるが、証券化において、証券化対象資産の譲渡が担保目的の譲渡であったと再構成された場合の検討として集合債権譲渡担保の効力を論じたものである。なお、同見解は、契約の解釈として、保全管理命令または開始決定により目的債権の範囲が確定(固定化)する旨を定めている場合には、以後発生する債権については担保権の効力は認められなくなる。同 191 頁注 113。

100 前掲注 21 で掲げた文献参照。

101 前掲注 22 で掲げた文献参照。

が「固定化」することをあげる見解¹⁰²、④手続開始決定によって、財産の管理処分権が債務者から更生管財人に移ることをあげる見解¹⁰³、⑤更生担保権の範囲は開始決定時に画されることをあげる見解¹⁰⁴、⑥会社更生手続は開始決定時点に存する個別資産を超えた将来に亘る企業価値を配分することを前提としていないことをあげる見解¹⁰⁵、⑦担保権者が期待しているのは担保権実行時点での債権の残高であることをあげる見解¹⁰⁶がある。

民事再生手続の場合と同様、上記①および②は、開始後取得財産に対して担保権の効力が及ぶことを認めることに伴い発生しうる実質的な問題であり、窮境にある株式会社の事業の維持更生を図ることを目的とする会社更生手続において十分に考慮しなくてはならない点であると思われる。しかし、以下に述べるとおり、上記③、④、⑤、⑥および⑦は否定説の論拠として必ずしも十分なものではないと考えられる。以下、その理由を述べる。

まず、上記③を論拠とする否定説は、手続開始申立ては、当然には担保目的財産の固定事由とはならないが、申立てに伴って保全管理命令が発令され、また手続開始決定がなされ、財産の管理処分権が保全管理人または管財人に専属することから（会社更生法 32 条 1 項、72 条 1 項）、それによって目的財産は固定し、それ以降に、保全管理人や更生管財人が新たな取引行為によって、担保目的となる債権を取得しても、それは担保目的には組み込まれないとする見解である¹⁰⁷。

また、上記④を論拠とする否定説は、手続開始決定によって更生会社の財産の管理処分権が更生管財人に専属することから（同法 72 条 1 項）、開始決定前に設定された集合債権譲渡担保の効力は、開始決定後に新たに取得された債権には及ばないとする見解である¹⁰⁸。

上記③および④の見解に対しては、集合債権譲渡担保の有効性が判例・学説上肯定された現在、問題は、担保権設定契約上、当事者がどの範囲まで譲渡担保権の対象としたかの解釈の問題であり、対抗要件が具備されている限り、保全管理人または更生管財人のもとで新たに発生した債権についても集合債権譲渡担保の効力は及ぶ

102 田原 [2002] 81 頁。

103 伊藤（眞）[1984] 348 頁。事業再生研究機構 [2004] 125 頁も同旨（「第 2 の考え方」は、将来債権の発生原因は管財人が管理処分権を行使しつつ、更生会社の経営を遂行した結果生じたものであり、債務者自身の事業活動により生じた債権ではなく、債権の発生原因がそもそも異なっていると、この問題はそもそも対抗問題ではないとする）。

104 養毛 [2007a] 84 頁。

105 事業再生研究機構 [2004] 125 頁。須藤 [2008] 32 頁。これを支持する見解として、籠池 [2006] 181 頁。上記⑤の根拠の趣旨として、この点をあげる見解もある（養毛 [2007a] 83 頁）。

106 事業再生研究機構財産評価委員会 [2003] 182 頁。

107 田原 [2002] 81 頁。なお、集合動産譲渡担保について、同 79 頁。前掲注 91 参照。

108 伊藤（眞）[1984] 348 頁。同見解は、上記③とは異なり、保全管理命令であっても管理処分権は保全管理人に専属するものの、更生担保権に係る担保権の目的の価額は手続開始時の価額とされていることから（会社更生法 2 条 10 項）、保全管理命令のみによって担保の効力を切断することはできないとする。むしろ更生担保権の評価基準時が手続の開始決定時とされていることを同説の根拠と捉えたと、上記⑤の見解となる。

なお、伊藤眞教授はその後に改説されている。同 [2008, 2009a]。前掲注 44 参照。

との指摘が存在する¹⁰⁹。また、会社更生手続申立てや保全管理命令・保全管理人の選任という事実があれば、実際は譲渡担保権が実行されることが多いだろうが、当該事実自体では譲渡担保権者によって担保権の実行という明示的な意思表示がされたわけではないから、固定化は生じないとの指摘もなされている¹¹⁰。

これらの議論の対立は、「固定化」の根拠の捉え方の違いによるものである。すなわち、上記③および④の見解は、「固定化」は一定の事由（特定の事実の発生）によってただちに生じるとの考えに基づくものであるのに対し、上記③および④に対する指摘は、「固定化」は担保権の実行の意思によって生じるとの考えに基づくものと解せられる¹¹¹。

会社更生手続の開始決定あるいは保全管理命令といった一定の事由によって「固定化」が生じるとの考えは、同手続では担保権の実行は禁止されており、したがって、同手続では担保権者の意思すなわち担保権の選択的実行を尊重する必要はないとの立場からは支持されるものと思われる¹¹²。現に、集合動産譲渡担保については、会社更生手続では、手続の開始によって担保権者は担保権の実行ができなくなるため、流動する目的物を固定化させる手段が奪われることを考慮し、遅くとも開始決定（それ以前に、包括的禁止命令のタイミングも考えられる）の時点で目的物の「固定化」を認めることに一定の合理性があるとの見方も示されている¹¹³。

しかし、担保目的財産の価値に変動のある集合動産・集合債権譲渡担保においては、担保権者の意思をもって、担保権を実行するタイミングを選択できることには非常に大きな意義があり、担保権を実行するタイミングを選択する権限あるいはそ

109 坂井・粟田口 [2006] 160 頁、同趣旨の指摘として伊藤（眞） [2009a] 216 頁。また、上記③および④を根拠とする見解は、「帰属と管理の問題を混同」するものであるとの指摘もある。後藤ほか [2006] 22 頁〔山本克己発言〕。

110 須藤 [2008] 32 頁。いわゆる ABL を前提として、「理論的には、その（筆者注：手続申立てや保全管理命令保全管理人の選任）事実自体では譲渡担保権者の合理的意思として、集合動産譲渡担保、集合債権譲渡担保の反復循環構造を断ち切るという意向が表示されたわけではないから、やはり固定化は生じないというべきである。」とする。ただし、同見解は、会社更生手続においては、民事再生手続と異なり、会社事業の維持更生という目的を強力に達成するために担保権の自由な権利行使は制限されるから、担保権者には最低限債務者が仮に解体清算したときの価値を与えればよいとするものと解し、その結果、同見解は、開始決定によって、担保権の実行を「擬制」することが認められるとする。同 32～33 頁。

また、伊藤（眞） [2009c] は、会社更生手続では、担保権実行の機会が与えられておらず、他方で担保の効力が否定されるとすると公平に反するとし、将来債権が譲渡担保の目的物とされ、それについて手続開始前に対抗要件が備えられており、かつ、手続開始前に譲渡担保の実行に着手していなかったとすれば、既に担保の目的物として捕捉されている売掛債権等について管財人の取立ておよび取立金の処分権限が認められる反面、更生担保権の基礎となっている集合債権譲渡担保の効力は、開始後に会社が取得する売掛債権等に及ぶこととなるとする。同 18 頁。

この指摘は、上記 3. (1) 口、(イ) で示した見解（前掲注 93、95 および 96 ならびにそれらに対応する本文参照）にも妥当する指摘といえる。

111 前掲注 97 参照。

112 伊藤（眞） [2009c] 18 頁参照。

113 事業再生研究機構 [2004] 121 頁。これを認めないと、保全管理人や管財人が集合物に組み入れるべき財産の取得を抑えながら構成財産の処分を進めることにより、担保が著しく毀損するおそれが生じるところ、当事者間の合理的な契約意思解釈としてもそのような結論を是認することは困難だからであるとする。もっとも、担保権の効力が及ぶ範囲の問題と、保全管理人または管財人による財産の回収処分の問題とは分けて考えるのが適当と考えられる。後掲注 135、136 に対応する本文参照。

れによって実現しうる利益を、倒産手続において剥奪することについては慎重でなければならぬと思われる¹¹⁴。会社更生手続において、担保権実行のタイミングの選択は無制限に認められるのではなく、開始決定後は担保権者は原則として更生計画の定めるところによらなければ弁済等による満足を受けることはできないが、そのことを理由として、開始決定によって一律に担保権が実行されたものと同様の扱いをする必要はないと考えられる。

また、将来取得財産に対する担保権を用いた担保取引においては、上記でみた第2類型や第3類型の担保取引のように、破産手続はともかく、再建型倒産手続が開始された場合には「固定化」を前提とした実行を予定しない担保取引の類型も存在すると考えられる¹¹⁵。そうした類型の担保取引についてまで、保全管理命令あるいは開始決定をもって目的財産の範囲を固定化するのは妥当ではない。その一方で、「固定化」を必要とする担保取引の類型も存在する。具体的には、担保目的財産に「流動性」が認められる類型のものすなわち担保権設定者たる債務者に目的財産の処分権限を付与する類型のものである。こうした担保目的財産の「流動性」は、設定者に対し処分権限が付与されることにより生じるものであるから¹¹⁶、「固定化」すなわち「流動性の喪失」の根拠は、契約によってあらかじめ債務者へ付与されていた担保目的財産の処分権限の撤回という担保権者の意思に求められるべきと考えられる。このように、直接、担保権者の意思を基準として担保権実行の有無を判断することが可能な限りは、そうした判断を行った方が、取引の経済的実質に即したよりきめ細かな対応が可能になると考えられる^{117, 118}。したがって、上記③および④を論拠として、開始後取得財産に対する担保権の効力を一律に否定するのは妥当ではないと考えられる。

次に、上記⑤を論拠とする否定説は、担保権の目的物の範囲が手続開始時をもって画されるから、開始後発生債権には譲渡担保の効力が及ばないとする見解である。これに対しては、「手続開始時において、譲渡担保権者が将来債権をも担保目的物として把握しているのであれば、会社更生法2条10項などを理由として、将来債権を

114 伊藤（眞）[2009c] 18頁参照。同見解は、会社更生手続においては、担保権実行の機会が否定されるからこそ、担保権の実行を自制したのと同様に、開始後取得財産に対しても担保権の効力が及ぶ可能性があるとしている。

115 例えば、集合動産譲渡担保の場合と同様、将来債権譲渡担保にも固定化の概念を用いて、保全命令発令時または開始決定時に担保の目的たる債権が固定され、それ以降に発生する債権は譲渡担保権の効力は及ばなくなるとする考え方は、「集合債権」を觀念したものであるが、将来債権譲渡は複数の特定の債権の譲渡であるという理解に立脚している一連の最高裁判例の考え方と平仄があわず、相当でないとの指摘もある（鎌田[2008] 27頁〔高山崇彦・高野大滋郎〕。伊藤（達哉）[2009] 10頁）。

116 森田[2008] 1頁。

117 本稿は、流動性を有する担保権については、実行のために目的財産を固定する意味での「固定化」概念（田原[1989] 149頁参照）は必要であると考ええる。

118 なお、民事再生手続では別除権構成がとられており、手続開始後における担保権実行の意思は、その実行によって外形上明らかになる一方、会社更生手続では更生担保権構成がとられ、手続が開始すると担保権者の実行は一律禁止されるため、担保権実行の意思は必ずしも外形上明らかにならないようにみえる。しかし、会社更生手続であっても、担保権者は、担保権実行の通知を通じて、担保権実行の意思を明らかにする機会を有していると考えられる。

目的物から除外するという議論は成り立たない」との指摘もなされているうえ¹¹⁹、後で⑥を根拠とする見解に関して述べるとおり、会社更生法2条10項ひいては会社更生法の趣旨、評価基準に鑑みても、上記⑤を論拠として、開始後取得財産に対する担保権の効力を一律に否定するのは妥当ではないと考えられる。

上記⑥を論拠とする否定説は、開始決定時点の資産価値¹²⁰を利害関係人に適切に配分することによって更生会社の再建と関係人の利害調整を図るという会社更生法の目的からは、開始決定後に新たに取得する財産については担保権の効力を否定し、管財人による独占を認めるべきという見解である¹²¹。あるいは、会社更生手続開始決定後は会社事業の維持更生という目的を達成するために、担保権者自身の直接の別除権的な行使を認めず、更生担保権という建て付けによって、担保権者には、債務者会社が仮に解体清算をしたときの価値を最低限与えればよいとする見解もある¹²²。

しかし、このような見解に対しては以下のような問題があることが、既に指摘されている。すなわち、本見解は会社更生手続における観念的清算を論拠としているが、観念的清算といえども、会社更生手続による配分の対象は、会社財産の清算価値ではなく、会社事業の継続を前提とした価値であることを予定している。現行法がいう会社財産の「時価」（同法2条10項、83条2項）も、会社事業の継続を基本とした財産評価と解すべきである以上、担保権者についてのみ、会社財産の解体清算を予定した価値を付与すれば足りるという議論の妥当性には疑問が残る¹²³。したがって、上記⑥を論拠として、開始後取得財産に対する担保権の効力を一律に否定するのは妥当ではないと考えられる。

最後に上記⑦を論拠とする否定説は、債権者が債権譲渡担保を取得する場合、債務者の第三債務者に対する現在および将来の債権の残高を見積もって、債権譲渡の対象とすべき第三債務者を選別しているとする¹²⁴。そして、債権者が一般的に期待しているのは、担保権実行時点での債権の残高であり、また、担保権を複数回行使することも想定していないとする¹²⁵。この見解に対しては、将来債権譲渡における債権の移転時期について述べた最高裁判平成19年判決¹²⁶を前提にしても、譲渡担保権者の権利が「期待権」にすぎないとするのは難しいという批判が存在する¹²⁷。また、

119 伊藤（眞）[2009a] 216頁、なお、後藤ほか[2006] 22頁〔山本克己発言〕も参照。

120 将来に亘る企業価値を構成する開始後取得財産については、管財人による独占を認めることにも十分に理由があるとする。事業再生研究機構[2004] 125頁。

121 事業再生研究機構[2004] 125頁（債権についての指摘だが、動産についても妥当すると考えられる）。
蓑毛[2007a] 83頁も同旨。

122 須藤[2008] 32頁。

123 伊藤（眞）[2009c] 17頁。

124 事業再生研究機構財産評定委員会[2003] 182頁。

125 同上。

126 前掲注38参照。

127 伊藤（眞）[2009a] 216頁。最高裁判平成19年判決の高裁判決（平成16年7月21日）に対する批判として、奥[2007] 79～80頁では、集合債権譲渡担保権者は担保取得時に把握可能な将来の発生蓋然性のある債権群の価値に着目しているのであって、仮に担保権実行時点で把握された現実の担保価値が、あらかじめ把握していた上記の担保価値を下回る場合であっても、担保権設定者に対する契約責任の追及によってこれを精算する必要が生じるにすぎず、担保権者はかかるリスクも含めて担保取得しているとする。

上記 2. (2)ハ. で論じたように担保取引にはいくつかの類型が存在すると思われ、なかには上記⑦を論拠とする見解の指摘するように「担保権実行時に存在する財産のみの価値」を期待する類型の取引も存在し、「将来発生する債権群の価値」を期待する類型の取引も存在しうると考えられる。担保権者の「期待」を重視するならば、その「期待」によって担保権の効力の及ぶ範囲は異なるものと思われる。したがって、上記⑦を論拠として、開始後取得財産に対する担保権の効力を一律に否定するのは妥当ではないと考えられる。

なお、以上は、将来債権譲渡または将来債権譲渡一般についての議論であるが、特定の類型についての担保権の効力を論じる見解もある。

ひとつは、基本的には肯定説の立場によりつつ、会社更生手続開始後に DIP ファイナンスを原資として取引を継続し新たな貸付を行ったことによって発生した新たな債権に対する担保権の効力については、これを否定的に解する見解である (⑧)¹²⁸。その理由としては、このような債権に対してまで担保権の効力が及ぶこととすると、更生担保権の価値が増加する一方、DIP ファイナンスが共益債権として扱われることとなり債権者全体の負担で特定の担保権者の利益が図られる結果となること、さらに、そもそも集合債権譲渡担保では債務者が回収金を原資として新たな貸付を行い、それが担保の対象に入って担保の入替えが行われることが予定されているのだから、こうした場合には契約の趣旨からして担保権の効力が及ばないと解すべきことがあげられている¹²⁹。

もうひとつは、基本的には否定説の立場によりつつ、特定された将来債権（例えば、将来、工事が完成した場合に生じる注文者に対する請負代金債権）¹³⁰に対する担保権の効力については、これを肯定的に解する見解である (⑨)¹³¹。こうしたケースでは、通常債権譲渡と同様、直接債権者（譲受人）に対して支払うことが求められ、集合債権の譲渡担保の場合と異なり処分権はもちろん取立権（回収権）は留保されていない。こうしたケースの担保では、債務者の債務不履行の有無を問わず、債権者によって回収が行われることが一般であることから、担保に供した将来債権を債権者に取り立てられたからといって事業維持ができなくなることは通常はないと考えられている¹³²。

128 鹿子木 [2005] 142 頁。また、西岡 [2005] 83～84 頁参照（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をある程度の期間包括的に譲渡担保にとっている場合については、将来債権には担保権の効力は及ばないとする運用がとられているとしたうえで、とくに担保権者以外のスポンサーから受けた資金を顧客への貸付に充て、その結果発生した債権については、当該担保権設定契約の趣旨からしても、担保権の効力は及ばないという帰結が妥当であるとする）。

129 鹿子木 [2005] 141～142 頁、西岡 [2005] 84 頁。

130 例えば、工事請負業者が特定の工事について、将来、工事が完成した場合に生じる注文者に対する請負代金債権を譲渡担保に供して資金を調達し、工事が完成する前に手続開始決定を受けたような場合があげられている。事業再生研究機構 [2004] 126 頁。

131 事業再生研究機構 [2004] 125～126 頁。

132 事業再生研究機構 [2004] 126 頁。

ハ. 評価：従来の議論の問題点と再検討の必要性

上記でみたように、会社更生手続における開始後取得財産に対する効力を否定する論拠のうち、民事再生手続と区別すべき会社更生手続固有の事由（保全管理命令等による担保目的財産の固定化や、更生担保権として処遇され手続外での自由な権利行使が認められないこと等）に着目する見解は、十分に妥当なものとはいえないように思われる。とくに、従来、会社更生手続は担保権の実行を禁止するものであるから担保権者の意思を尊重する必要はないという見解が有力であった。しかし、事業の維持更生を目的とする同手続において許容される限りは、担保権者の意思を一定程度尊重することは可能であるし、それが適当であると考えられる。

他方、否定説が指摘する開始後取得財産に対して担保権の効力を認めることに伴って発生しうる実質的問題——開始後取得財産に対して担保権の効力を認めると、会社の再建のための事業資金の多くが担保権者に捕捉されてしまい、会社の再建が困難または不可能になるおそれがあるという問題、および開始後取得財産は他の債権者の負担のもとで取得したものと評価できるのではないかという問題——は、十分に考慮すべきものと思われる。

従来の議論の多くは、開始後取得財産に対する担保権の効力を一律に肯定ないし否定するものであったが、こうしたアプローチには民事再生手続についても述べたとおり、「過少投資」あるいは「過大投資」を招くおそれがあり妥当ではない。民事再生手続の場合と同様、会社更生手続においても、将来取得財産に対する担保権の効力は、各取引類型に応じて判断すべきと考える。もっとも、既に、従来の議論のなかにも、特定の類型を念頭において担保権の効力を論じる見解（上記⑧、⑨の見解）もみられ、会社更生手続における将来取得財産の処遇を巡る議論は、民事再生手続における議論よりも精緻なものとなっているが、さまざまな担保取引類型すべてについて説得的な見解は未だ示されるに至っていないように思われる。

そこで、本稿は、会社更生手続においても、民事再生手続に関して採用した考え方と同様、一義的には、担保権者の意思を尊重し、次に、目的となっている債権の性質を考慮することによって担保権の効力が及ぶ範囲につき合理的な帰結を導くという分析枠組みを採用する。上記3.(1)口. でみたところによると担保の種類に応じて判断を行うことを妨げるような会社更生手続に固有な特質はなかったといえる。担保権者の実行の意思を重視し、それに応じた目的物の価額をもって更生担保権の範囲を画すことで、それぞれのケースについて一貫した説明が可能になると考える。

(2) 分析

イ. 会社更生手続における分析の視点

民事再生手続の場合と同様、会社更生手続においても、契約当事者の意思を考慮しつつ、契約当事者が契約締結時に意図していた担保権を実行するタイミングと範囲に鑑み、担保権の効力を認めることが「事業再生の観点からみて合理的ではない

場合」には、担保権の効力の及ぶ範囲を制限的に解釈するという判断枠組みを採用することとする。

上記の判断枠組みを会社更生手続に当てはめると以下ようになる。既に述べたように、会社更生手続では、担保権者は、原則として、手続外で自由な権利行使を行うことはできず、すべて更生担保権として手続のなかで弁済を受けることとなる。そして、担保権は、原則としてすべて更生担保権として開始決定時における担保目的財産の評価額をもって、その範囲が画されることとなる。

民事再生手続については、検討の対象となっている担保権が、そもそも実行を予定しているものであり、かつ、実行によって事業の継続に影響が生じる性質のものである場合には担保権消滅請求の対象となり、同制度等のもとで行われる担保目的物の評価によって、担保権の効力の及ぶ範囲が決定されることとなった。このため、民事再生手続については、この場合についてのみ担保目的物の評価範囲の合理性を検討すれば足りた。

これに対し、会社更生手続における更生担保権は原則としてすべて評価の対象となることから、「評価の対象となる目的財産の範囲（担保目的財産の範囲）をどこまで捉えるか」という問題、すなわち「将来取得財産に対する担保権の効力の範囲はどこまで及ぶことが認められるか」という問題は必ず生じることとなる。

契約当事者の意思の分析、および、契約当事者が意図していた範囲で担保権の効力を認めることが、「事業再生の観点からみて合理的ではない場合」に該当するか否かの判断および分析の対象は、民事再生手続の場合と共通している。このため、以下では、上記 2. (2) 口. で示した類型毎に、会社更生手続固有の検討事項である、更生担保権の評価時点である開始決定時に、どのような範囲の財産について、どのような方法によって評価すべきかに着目して分析を行う。

口. 類型毎の分析

(イ) 第 1 類型の分析

上述のとおり、第 1 類型の担保取引で用いられる担保権には、平時には通常の営業の範囲内で担保目的財産の処分権限を債務者に付与する特約が付され、一定時点において現存する財産に担保の目的を特定するスキームがとられている。このような特約は、倒産手続開始申立て等がなされた場合、担保目的財産を特定し担保権を実行するためのものといえる。契約当事者は、担保権設定契約時においては、担保権実行時点に存在する財産に対して担保権を実行する意図を有していたものと考えられる¹³³。したがって、同類型における担保権は、担保権実行時における評価額をもって、更生担保権とされることとなる。

なお、多くの場合、会社更生手続申立てと同時に保全管理命令が発せられ、開始前会社の事業の経営ならびに財産の管理および処分をする権利は保全管理人に専属す

133 前掲注 69 に対応する本文参照。

ることとなる（会社更生法 32 条 1 項）。このため、保全管理人が回収金を運転資金として利用（あるいは動産を処分）できるかという問題が生じうる。当該問題の発生をもって担保権の効力を制限的に解すべき見解があるが¹³⁴、担保権の効力の問題と保全管理人による財産の回収処分の問題とは分けて考えるのが適当と考えられる。すなわち、実際にも、開始前会社に更生手続開始時における更生担保権の価値に相当する金額の現預金等がある場合には、更生計画において更生担保権を弁済することも可能となるため、保全管理人は担保目的財産を回収のみならず処分できると解されている¹³⁵。将来、万一、破産手続に移行したような場合には担保権者の権利を侵害する可能性があるため、実務では、開始前会社または更生会社に余剰資金がなく、会社の維持更生のために回収した金員を運転資金として利用せざるを得ない場合には、担保権者と合意のうえ、回収金のうち、一部は預金して担保権者のために質権を設定して担保変換を行い、残分については事業資金として利用することの許諾を受けるといった処理が多いとされている¹³⁶。こうした取扱いを前提とすれば、担保権の効力を制限的に解すべき必要は生じないものといえる。

次に、評価の対象となる財産の範囲は、評価の時点に現存する債権または動産に限定されることとなる。その評価基準については、債権については、「時価」による評価¹³⁷で問題がないのに対し、動産については、売却による換価が想定されていることに鑑みると、基本的には「処分価額」による評価が適切と考えられる¹³⁸。もっとも、当該担保目的財産を生み出すはずの事業が継続される限りは当該取引で実現される価額（すなわち時価）で評価されるべきと考えられる¹³⁹。

134 こうした問題を根拠として担保権の効力が及ぶ範囲を否定する見解として、前掲注 113 参照。

135 西岡・鹿子木・榎谷 [2005] 269 頁 [真鍋美穂子]。

136 西岡・鹿子木・榎谷 [2005] 269 頁 [真鍋美穂子]、三村・大島・井出 [2005] 43 頁。

なお、会社更生手続申立てと同時に保全管理命令は発せられないが、包括的禁止命令または担保権実行禁止の保全処分が発令されるという場合も考えられる。このような場合には、担保権者は担保権の実行を行うことができない一方、債務者によって自由に財産の処分がなされると担保目的財産が減少し、その結果、減少した価額でしか担保評価がなされなくなるおそれがあると考えられる。栗田口 [2009] 127 頁では、動産担保権を実行する前に、再生債務者から担保権実行の中止命令を申し立てられた民事再生手続における事案につき、担保権実行に着手する前の中止命令申立ての適法性への疑問が提起されているほか、上江洲 [2007] 155～156 頁では、会社更生手続における中止命令についても、その発令は慎重であるべきとの指摘がなされている。

しかし、担保権者は自衛措置として、財産保全処分を申し立て（会社更生法 28 条 1 項）、債務者による財産の処分を回避すれば、担保権の評価基準時である手続の開始決定まで、担保目的財産の減少は生じないとも考えられる。

137 前掲注 86 参照。ガイドライン 73 項では、金銭債権の時価は、債権個々の債権金額から貸倒見積高を控除した金額であるとされている。

138 ガイドライン 85 項では、品質低下、陳腐化している棚卸資産および大幅な値引きを余儀なくされている棚卸資産の評価は処分価額によるとされている。たたき売り価額の場合もありうるが、セカンダリーマーケットの今後の発展によっては従来のたたき売り価額より高額な処分価額も実現しうるといえる。

139 会社更生法施行規則 2 条では、更生計画において更生会社の財産の譲渡をする旨およびその対価、その他の事項が定められているときは、「予定処分価額」を付すことができるとされており、ガイドライン 190 項によると、この予定処分価額とは、企業継続を前提とする更生会社が経営活動を続けるなかで、資産譲渡を行う場合の譲渡価額であり、企業継続を断念した会社が資産処分する場合の譲渡価額を意味するものではないとされている。

(ロ) 第2類型の分析

上述のとおり、第2類型の担保取引で用いられる担保権は、担保権者が将来の一定期間に亘って一定の原因によって生じる担保目的財産すべてを累積的に取得することが予定されている。契約当事者は、契約で特定した将来の一定期間に亘って発生する債権すべてについて担保権者が譲り受けている財産、すなわち開始後取得財産に対しても担保権の効力が及ぶと考えているものと思われる¹⁴⁰。

しかし、本類型の担保取引の契約当事者の意図する範囲で担保権の効力を認めることは、民事再生手続の場合と同様に「事業再生の観点からみて合理的ではない場合」に該当するものと思われる¹⁴¹。したがって担保権の効力の及ぶ範囲は契約当事者の意図していた範囲より制限され、評価の対象となる財産の範囲も、開始決定の時点で現存する財産の範囲に限定されるべきと考えられる。第2類型の担保取引としては、「債権」が目的財産である場合がほとんどであろうから、評価基準は、「時価」によって開始決定の時点で存在している債権を評価することになるものと考えられる。

(ハ) 第3類型の分析

上述のとおり、第3類型の担保取引で用いられる担保権は、担保権者が事業継続の見込みがあると判断するか否かで実行態様が異なっている。

(事業継続の見込みがあると判断する場合)

担保権者が事業継続の見込みがあると判断する場合には、担保権者は事業継続に必要な費用を控除した残額についてのみ担保権を実行する意図を有するものと考えられる。このような担保権実行を認めるためには、開始後取得財産すべてに担保権の効力が及ぶと考えていたものと思われるが、当該範囲で担保権の効力が及ぶことを認めたととしても、「事業再生の観点からみて合理的ではない場合」には該当しない。

しかし、同類型の担保取引で用いられる担保権の評価は、これらの開始後取得財産すべてをもって行うべきではない。確かに、担保権の効力の及ぶ範囲は、開始後取得財産すべてであると考えていたとしても、その実行の範囲は、開始後取得財産すべてではなく、事業継続に必要な費用を控除した残額についてのみである。したがって、当該類型の担保取引で用いられる担保権の評価は、当事者の意思に照らし、開始後取得財産すべての価値ではなく、事業の利益から費用を控除した収益の現在価値をもって行われるべきであって¹⁴²、当該評価額を被担保債権として既存の担保

140 契約当事者は開始決定時を評価時として、将来発生する債権すべてをそれぞれ現在価値に割り引いた額の総計が評価額となることを期待しているものと思われる。

141 もっとも、民事再生手続の場合には、開始後取得財産に対して担保権の効力を認めることによって、債務者企業の資金繰りに即座に影響が及ぶのに対し、会社更生手続の場合には、更生担保権の評価額が高額となり、更生計画が立てにくくなるなど、問題のあらわれ方は両者で異なっている。

142 なお、ガイドライン 78 項では、将来債権の時価はゼロであると考えられており、本文のような解釈の妨げになりうるようにも見える。しかし、将来債権の経済的価値は事業そのものによって裏付けられ、かつ、将来の収益性が正の事業であるならば、事業収益を構成する財産すべてを担保として取得している担保権者について、将来発生する収益に対する権利を担保目的財産として評価することを会社更生手続で認めることには一定の合理性があるものと考えられる。

権の範囲と同様の担保権を新たに設定することを認めるといふ扱いが適切であると考えられる。

(事業継続の見込みがないと判断する場合)

これに対し、担保権者が事業継続の見込みがないと判断する場合には、担保権者は担保権実行の時点に存在する財産について担保権を実行する意図を有するものと考えられる。このような担保権実行は、第1類型の担保取引の場合と同じであり、その評価時点および評価方法についても同様に、評価の時点において現存する債権または動産に評価の対象は限定され、債権については時価、動産については処分価額により評価を行うことが適切と考えられる。

4. おわりに

本稿は、従来議論のあった将来取得財産に対する担保権の再建型倒産手続における処遇について分析・検討を行った。従来は、あまり意識して議論されることのなかった担保権設定契約の内容に着目し、担保取引を3つの類型に分けて、類型毎に将来取得財産に対する担保権を分析することで、契約当事者の意思を明らかにし、基本的には、それに基づく担保権の効力を尊重しながらも当該担保権の存在による再生債務者の再建に対する影響を踏まえ、それぞれの類型で認められるべき担保権の効力の及ぶ範囲について、一定の帰結を導いたものである。

本稿は、将来取得財産に対する担保権のうちとりわけ事業収益型担保について、同担保を構成する各担保権について予定されている実行形態は、民事再生手続あるいは会社更生手続のいずれの場合であっても、債務者の再建を妨げるものではなく、契約当事者の意図していた担保権の効力を何ら制約する必要がないことを示した。以上のような理解が定着すれば、事業収益型担保の法的予測可能性が高まり、債権者としてはより安定的なかたちで融資を行うことが可能に、債務者としてもより多くの資金を調達することが可能になるといえよう。

最後に、本稿では扱うことのできなかつた事業収益型担保に関する今後の課題を指摘しておく。

第1は、再建型倒産手続開始後に必要となる新規借入金（いわゆる DIP ファイナンス）への影響である。事業収益型担保の利用が一般化するということは、動産や債権を担保目的財産とした融資が一般化することであり、倒産手続開始後に行われる融資の担保目的として利用されることが期待される財産がなくなってしまうことになる¹⁴³。米国連邦倒産法では、原則として、倒産手続開始後の財産に対しては担保権の効力は及ばないことが定められているが（552条（a））、例外として、担保権設定後に債務者が取得した財産（米国では、事後取得財産（after acquired property）

143 こうした問題点を指摘するものとして、高木（新二郎）[2008] 11～12頁、中西 [2009] 51頁等。

と呼ばれる)も担保目的財産となることを定める条項(事後取得条項)があった場合には、裁判所が否定しない限り、倒産手続開始後の財産に対しても担保権の効力は及ぶことが定められている(同条(b)(1))。米国ではこうした規定によって柔軟な対処が可能となっており、結果的には手続開始後のDIPファイナンスのための担保目的財産の確保が図られているともいえる¹⁴⁴。わが国においてもこうした制度を採用するか否かは、倒産時における債務者企業の再建を重視するのか、平時における債務者企業の資金調達額の最大化を重視するのかといった政策判断にかからしめられていると考えられ、仮にこうした制度を採用すれば事業収益型担保の効力に影響を及ぼすものと思われる。

第2は、事業収益型担保が対象とする財産と融資の額とのバランスである。両者のバランスが崩れれば、「過剰担保」と批判される可能性がある。事業収益型担保は、債務者の有する財産を広範に亘って担保取得する。事業収益型担保における担保目的財産と融資額のバランスを図っていくことが課題であると思われる。

第3は、事業収益型担保では、一般的な担保よりも、担保権の設定費用に加え、資産毎に担保権を設定し、全体についてモニタリングを行う必要があることから、高コストなものになりうることである¹⁴⁵。コスト高であっても、融資の規模がそれなりに大きく収益が見込める場合には、シンジケート・ローンを用い上記コストを広く分担することで対応することが考えられるが、さらに、担保権の設定費用の低減を図るには、企業担保制度のような包括的な担保の設定を可能とする制度が必要である¹⁴⁶。こうした制度の導入の検討が課題であると思われる。

144 わが国においても、DIPファイナンスのための担保目的財産の確保に配慮し、開始後取得財産に対する担保権の効力を否定しているとみられる見解もある。前掲注128およびそれに対応する本文参照。

145 もちろん、事業収益型担保によって削減しうるコストもあると考えられる。前掲注83に対応する本文参照。

146 企業担保制度の意義と課題について、債権管理と担保管理を巡る法律問題研究会〔2008〕41～45頁参照。

参考文献

- 粟田口太郎、「ABL 実務の近時の動向と担保設定時・担保実行時における諸問題」、『事業再生と債権管理』126号、2009年、123～130頁
- 池田眞朗、「ABL 等に見る動産・債権担保の展開と課題」、伊藤進先生古稀記念論文集（堀 龍児・鎌田 薫・池田眞朗・新見育文・中舎寛樹編）『担保制度の現代的展開』、日本評論社、2006年、275～292頁
- 、「最高裁の当然かつ正当な判断」、『NBL』854号、2007年 a、14～15頁
- 、「ABL の展望と課題——そのあるべき発展形態と『生かす担保』論」、『NBL』864号、2007年 b、21～28頁
- 伊藤達哉、「倒産手続における将来債権・集合動産譲渡担保権の取扱い——担保権の効力が及ばなくなる事由および担保権の価値評価の考察を中心として——」、『金融法務事情』1862号、2009年、8～16頁
- 伊藤 眞、『債務者更生手続の研究』、西神田編集室、1984年
- 、「倒産処理手続と担保権——集合債権譲渡担保を中心として」、中山信弘・中里 実編『東京大学ビジネスローセンター公開講座——ビジネスローの新たな動向』、商事法務、2009年 a、207～232頁（初出は、『NBL』872号、2008年、60～71頁）
- 、『破産法・民事再生法』、有斐閣、第2版、2009年 b
- 、「集合債権譲渡担保と事業再生型倒産処理手続再考——会社更生手続との関係を中心として」、『法曹時報』61巻9号、2009年 c、1～35頁
- ・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年
- 井上 聡、「将来債権を担保に取るとはどういうことか」、『NBL』854号、2007年、19～21頁
- 、「金融取引から見た債権譲渡法制のあり方」、『金融法務事情』1874号、2009年、76～85頁
- 植垣勝裕・小川秀樹編、『一問一答 動産・債権譲渡特例法』、商事法務、三訂版、2007年
- 小川秀樹・沖野眞己・菅家忠行・高山崇彦・堂蘭幹一郎・中島基至、「新破産法の解説（4）」、『NBL』791号、2004年、66～74頁
- 奥 国範、「将来債権譲渡担保にかかわる譲渡担保権者が負担すべき国税徴収法24条の物的納税責任の範囲（東京高判平16.7.21）」、金融法務事情1791号、2007年、71～84頁
- 角 紀代恵、「流動債権の譲渡担保」、『法律時報』65巻9号、1993年、15～20頁
- 籠池信宏、「非典型担保」、全国倒産処理弁護士ネットワーク編『倒産手続と担保権』、きんざい、2006年、170～190頁
- 、「将来債権譲渡担保と更生担保権評価（上）」、『銀行法務21』696号、2008年、24～35頁

- 、「将来債権譲渡担保と更生担保権評価（下）」、『銀行法務 21』697号、2009年、38～49頁
- 金子 宏・新堂幸司・平井宜雄編集代表、『法律学小辞典』、有斐閣、第4版補訂版、2008年
- 鹿子木 康、「東京地裁における会社更生事件の実情と課題」、『NBL』800号、2005年、139～150頁
- 鎌田 薫編、『債権・動産・知財担保利用の実務』、新日本法規出版株式会社、2008年
- 上江洲純子、「集合債権譲渡担保と倒産——ティーシーエム事件を手がかりに——」、『沖縄法学』36号、2007年、147～163頁
- 河野玄逸、「流動資産譲渡担保の管理・実行と法的留意点」、『金融法務事情』1770号、2006年、56～63頁
- 後藤 出・井上 聡・岡本真友・加藤 慎・山本克己、「パネルディスカッション 証券化取引と倒産手続に関する諸論点」、『NBL』828号、2006年、6～28頁
- 債権管理と担保管理を巡る法律問題研究会、「担保の機能再論——新しい担保モデルを探る——」、『金融研究』第27巻法律特集号、日本銀行金融研究所、2008年、1～54頁
- 坂井秀行・粟田口太郎、「証券化と倒産」、高木新二郎・伊藤 眞編『講座 倒産の法システム第4巻 倒産手続における新たな問題・特殊倒産手続』、日本評論社、2006年、119～204頁
- 佐藤孝幸、「契約締結の実務」、『銀行実務』37巻7号（通巻578号）、2007年、38～47頁
- 事業再生研究機構編、『更生計画の実務と理論』、商事法務、2004年
- 事業再生研究機構財産評定委員会編、『新しい会社更生手続の「時価」マニュアル』、商事法務、2003年
- 須藤正彦、「ABLの二方面での役割と法的扱い——事業再生研究機構編『ABLの理論と実践』を読んで」、『NBL』879号、2008年、23～39頁
- 園尾隆司・小林秀之編、『条解民事再生法』、弘文堂、2003年
- 高木新二郎、「ABLの普及のために何が必要か」、『NBL』893号、2008年、8～12頁
- 高木多喜男、『担保物権法』、有斐閣、2005年
- 田原睦夫、「集合動産譲渡担保の再検討——担保権実行の局面から——」、『金融法研究・資料編（5）』、1989年、140～159頁
- 、「民事再生法の理念と主要な特徴」、才口千晴・田原睦夫・園尾隆司・小澤一郎・加藤哲夫・松下淳一編『民事再生法の理論と実務（上）』、ぎょうせい、2000年、1～52頁
- 、「倒産手続と非典型担保権の処遇 譲渡担保権を中心に」、福永有利・佐藤鉄男・阿多博文・増市 徹・佐藤英明・森 宏司・松下淳一・田原睦夫・松岡久和・山本克己・中西 正・山本 弘・中井康之『倒産実体法 改正のあり方を探る』別冊NBL 69号、商事法務、2002年、63～87頁
- 道垣内弘人、『担保物権法（現代民法Ⅲ）』、有斐閣、第3版、2008年

- 、「ABLと担保法のパラダイム」、『銀行実務』36巻9号(通巻568号)、2006年、3頁
- 中井康之、「倒産手続における財産評定」、今中利明先生古稀記念『最新 倒産法・会社法をめぐる実務上の諸問題』、民事法研究会、2005年、394～423頁
- 永石一郎編集代表、『倒産処理実務ハンドブック』、中央経済社、2007年
- 中西 正、「将来債権譲渡担保と倒産手続」、『銀行法務21』697号、2009年、50～51頁
- 中村廉平、「再建型法的倒産手続における ABL の取扱いに関する考察——いわゆる「固定化」問題を中心として」、『NBL』908号、2009年、29～35頁
- ・藤原総一郎、「流動資産一体担保型融資(アセット・ベスト・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、2005年、52～61頁
- 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、2005年、73～89頁
- ・鹿子木 康・榊谷雄一編、『会社更生の実務(上)』、きんざい、2005年
- 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年
- 日本公認会計士協会編、『財産評定等ガイドラインと Q&A・事例分析』、商事法務、2007年
- 松木 大、「在庫(集合動産)担保融資の仕組み・論点と融資推進での活用」、『銀行法務21』697号、2009年、4～12頁
- 松下淳一、「民事再生手続の理論上の諸問題」、東京弁護士会編『入門 民事再生法～申立手続と裁判実務～』、ぎょうせい、2000年、60～74頁
- 三上 徹、「ABLと自力救済」、『金融法務事情』1824号、2008年、4～6頁
- 三村藤明・大島義孝・井出ゆり、「会社更生手続における集合債権譲渡担保と ABL (1) ——更生会社ティーシーエムの事例報告」、『NBL』820号、2005年、34～46頁
- 蓑毛良和、「会社更生手続・民事再生手続開始後に発生する将来債権の譲渡担保の効力——将来債権譲渡担保における債権の移転時期の検討を中心として——」、『法律実務研究』22号、2007年 a、57～84頁
- 、「事業再生を目指す債務者側からみた ABL のメリットと問題点」、事業再生研究機構編『ABL の理論と実践』、商事法務、2007年 b、221～234頁
- 三宅省三・池田 靖編、『実務解説一問一答 民事再生法』、青林書院、2000年
- 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」、『金融法研究』21号、2005年、81～107頁
- 、「集合物の『固定化』概念は必要か」、『金融・商事判例』1283号、2008年、1頁
- 山本和彦、「倒産手続における集合債権譲渡担保の扱い」、『NBL』854号、2007年、64～66頁
- 、『倒産処理法入門』、有斐閣、第3版、2008年
- ・中西 正・笠井正俊・沖野眞已・水元宏典、『倒産法概説』、弘文堂、2006年 a

- ・長谷川宅司・岡 正晶・小林信明編、『Q&A 民事再生法』、有斐閣、第2版、2006年b
- 山本慶子、「再建型倒産手続に関する一考察——『法と経済学』の視点から——」、『金融研究』第24巻法律特集号、日本銀行金融研究所、2005年、207～244頁
- 我妻 栄、『新訂 物権法（民法講義Ⅱ）』、岩波書店、1983年
- ABL研究会、「ABL（Asset Based Lending）研究会報告書」、2006年

