

債権流動化におけるサービサー・リスクについて

Ⅱ．報告論文

青 山 善 充
小 川 万里絵

1. サービサーの役割と問題の所在
2. サービサーの取立回収金をめぐる法律関係
3. サービサー破綻時の倒産手続
4. バックアップ・サービサーへの代替に関する問題
5. 結びにかえて

キーワード：債権流動化、証券化、サービサー・リスク、金銭の所有権、
破産法

ジャンル別分類：L

1. サービサーの役割と問題の所在

(1) サービサーの意義と問題の所在

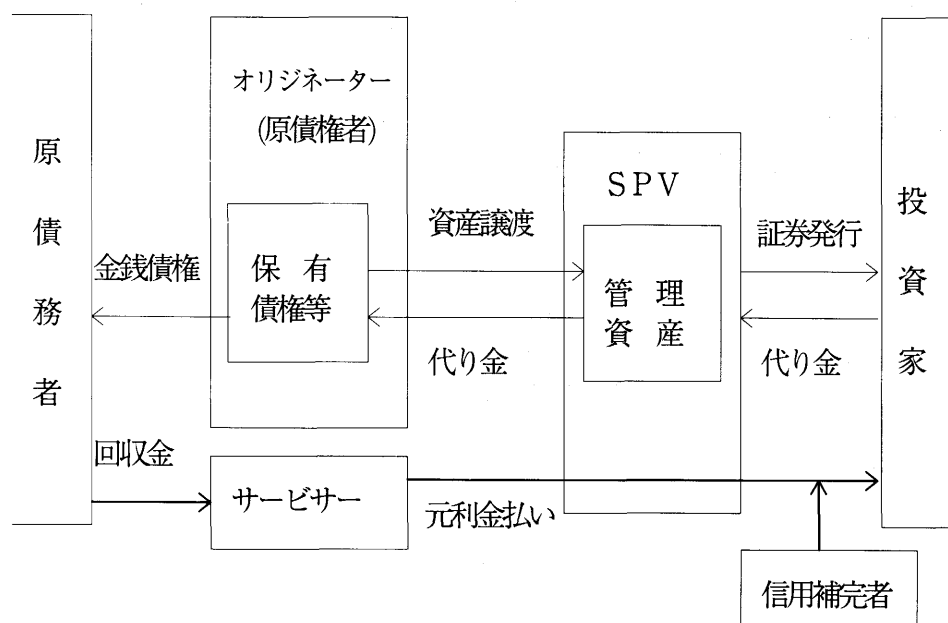
イ. 債権流動化とサービサーの意義

債権流動化（セキュライゼーション）とは、企業や銀行がその資産（本論文では金銭債権とする）の一部を分離してプールし、経営体としての企業や銀行を信用力の源泉とするのではなく、分離された資産が生み出すキャッシュフローを信用力の源泉として資金調達を行うことである。¹⁾ 債権流動化の典型的なスキームの1つである、資産担保証券（Asset-Backed Securities、ABS）のイメージを表したものが、図1である。

本論文は、1995年12月7日に開催されたワークショップ「債権流動化を巡る法律問題」への報告論文を、そこでの議論等を踏まえて改訂したものである。当日コメントを頂いた方々をはじめワークショップ参加者に謝意を表する。ただし、ありうべき誤りはすべて筆者両名に帰するものである。

1) 岩村 [1995] p. 97。なお、資金調達のために分売される権利は必ずしも有価証券のかたちを取るわけではないので、以下ではこのようなかたちでの資金調達の仕組みを債権流動化と呼ぶことにする。

図1 ABSのスキームとサービサーの位置付け



資産担保証券では、まず、資産を分離しようとする企業ないし銀行（オリジネーター）が、当該資産を、この仕組みのために設置した SPV²⁾ (special purpose vehicle) に譲渡する。SPV はこの資産を裏付けとして流動化商品である社債や信託受益権を発行し、譲受代金を調達する。その後、SPV は譲渡された資産（金銭債権）の元利回収金を原資として、流動化商品の投資家に対する元利金の支払いに充てる。このように、流動化商品は、特定の資産から生じるキャッシュフローが投資家への支払いの原資となることから、商品のリスクについて投資家の理解が得やすい。³⁾

前述のように、債権流動化では、原債権者であるオリジネーターから SPV に金銭債権が譲渡されるが、SPV は債権回収の機能を持たないことが多いため、サービサー (servicer) が、SPV に代わって、流動化対象債権の回収・管理等を行い、その対価としてサービシング手数料を受け取る。サービサー事務の内容はそれぞれの流動化スキームの契約によって定められ、常に同じではないが、一般的には、原債務者からの回収金の管理、発行体への回収金引渡し、延滞債権の回収等のほか、回収が遅延した場合の一時的な資金提供や、余剰資金の一時的な運用等を行う場合があるとされている。⁴⁾

2) 特別目的媒体。会社あるいは信託、組合等、その法形式はさまざまである。

3) 流動化商品には必要な信用補完がなされることにより、投資の尺度である格付けが高水準となるように商品を組成する場合が多い。

4) Moody's Investors Service [1991] p.68。

II. 報告論文

サービサーは SPV の回収委託を受けて前述のような事務を行うことから、両者の関係は基本的には委任関係である。また、サービサーは、サービシング事務の対価として、流動化債権残高の一定割合といったかたちでサービシング手数料を受け取るのが普通であるから有償委任である。通常は、債権代り金の受領について、SPV の代理権を有するであろう。

ロ. 本論文で扱う問題

前述のように、債権流動化商品では資産の信用のみを裏付けとして資金調達が行われるため、その資産（金銭債権）から生じたキャッシュフローがスムーズに投資家に流れるかどうかという点が非常に重要である。サービサーの役割は、このキャッシュフローを管理することであるから、サービサーが倒産した場合には、流動化商品の元利金の回収が不可能となるおそれがある。しかし、わが国では、これまで、債権流動化におけるサービサーの倒産リスクの問題は十分に論じられてこなかったように思われる。

そこで、本論文では、サービサーの回収金がサービサー自身の資金と混和した場合に SPV の権利をどのように保護するか、といういわゆるコミングリング・リスク（commingling risk）の問題を中心として、このリスクを回避するためにはどのような方策がありうるか、具体的な倒産手続に当たってサービサーの事務委任契約がどう取り扱われるか、サービサーが交替する場合にはどのような問題があるか、等について検討することとする。

以下の検討に当たっては、基本的に図 1 で示した ABS におけるサービサーの問題について扱うこととする。現在、わが国では ABS は発行されていないが、⁵⁾ 本論文ではわが国の現行法の下で、ABS が発行されると仮定し、かつ、サービサー・リスクについて特別な法手当は存在しないとする。ただし、以下の議論の多くは、リース・クレジット債権の流動化について定めた「特定債権等に係る事業の規制に関する法律」（以下特債法）において回収を委託される特定事業者⁶⁾や、その他の現行の流動化商品におけるサービサーについても該当する点が多いと思われる。

また、現実には、原債権者であるオリジネーターがサービサーを兼ねる場合が多いといわれているが、本論文では、オリジネーター・リスクの問題⁷⁾は扱わず、SPV は

5) 1995年1月の日米金融サービス協議では、1995年度中には、特債法の対象債権を裏付けとする証券の日本への導入のための検討が終えられることとなっている。

6) 特債法6条では、保有する債権を流動化しようとする特定事業者（オリジネーター）は、通産大臣に債権譲渡にかかる計画の確認を受けるに当たり、当該債権の取立てについて、債権の譲受先（特定債権等譲受業者）から委託を受けていることが必要とされている。なお、特債法の定める公告の方法により債権譲渡の対抗要件を具備した特定事業者又は特定債権等譲受業者は、正当な理由がなければ、取立て委託契約の解除を行うことができない（特債法9条）。

7) 例えば、債権の売り手が倒産した場合に買い手（発行体であるSPV）に確定的に権利が移転して

譲り受けた流動化債権について対抗要件を具備した完全な権利者であるという前提に立って、回収事務受託者としてのサービスのリスクのみについて検討することとする。

そのほか、①流動化の対象となる金銭債権は小口多数の債権である、②サービスは銀行以外の企業である、ということを前提としたい。

(2) 米国におけるサービス・リスクへの対応

わが国での検討に入る前に、米国において、サービスのコミングリング・リスクへの対応がどのようになされているかということを簡単にみておくこととしたい。

流動化された金銭債権の回収金がサービスの下でコミングルしている状態でサービスが破産手続に入った場合には、サービスから SPV に対する危機時期以降の支払いが偏頗弁済として管財人の否認権行使の対象となったり、爾後の回収金支払いが自動停止 (automatic stay) として禁じられたりするおそれがある。格付機関も、流動化商品の格付けに当たっては、サービス・リスクへの対応やサービス自身の回収能力、および信用を考慮するとされている。⁸⁾

サービスのコミングリング・リスクをゼロにする最も確実な方法は、流動化対象債権の債務者が、直接 SPV か、SPV のための lockbox⁹⁾ に債務を弁済するよう指示する方法である。また、サービス自身の資金が混入しない専用口座を設定した場合にも、この口座中の回収金に、SPV の優先権が確保される。¹⁰⁾ 米国では債権の回収に小切手が広く用いられているため、宛て先を変更した小切手送付用の封筒を顧客に発送することにより、回収先を変更することができることから、このような方法も可能となっている。もっとも、債務者が必ず変更した宛て先に小切手を送付するとは限らないし、同一の債務者に対する債権の一部が流動化された場合には、この方法は難しい。¹¹⁾

このような方法がとられない場合には、サービスが元利金を回収し、契約に従って一定期間ごとに SPV に送金する¹²⁾ が、サービスの格付けが発行された流動化商品よりも低い場合には、格付機関は、サービスの回収後48時間以内に SPV に送金することを要求することがある。また、サービスが流動化商品よりも2ランク以上格付けが劣っている場合には、サービスは投資家への元利払いについての保証や信用状

いるか否かといういわゆる真正売買の問題等。

8) Joynt [1991] p. 234～。

9) 銀行が顧客に提供する、小切手等を回収するための私書箱のようなもの。

10) The Committee on Bankruptcy Corporate Reorganization of the Association of Bar of the City of New York [1995] p. 552。

11) 佐藤[1995] (5)p. 60。

12) サービスは回収から次の送金までの運用益を享受しうることになる。

II. 報告論文

等による信用補完が要求されるのが通常である。このほか、サービサーのオペレーション・リスクに対応するために、サービサーが債務残高に対し5%程度の外部保証を付することが求められることもある。¹³⁾

格付機関は、サービシング契約において、バックアップ・サービサーへの交替が可能であるような条項が付されていることも重視する。¹⁴⁾ 米国では、サービシング業務自体が流動化商品とは分離されて取引の対象となっており、サービサーの交替は珍しくないようである。¹⁵⁾ この場合も前述のように、米国では弁済に小切手が使われていることから、小切手送付用の封筒の宛て先を変更することにより、サービサーの交替が日本と比べれば容易に行われうるといえよう。なお、バックアップ・サービサーへの代替がスムーズに行われるためには、サービシングの手数料水準が標準的であることが重要であるとされている。¹⁶⁾

2. サービサーの取立回収金をめぐる法律関係

(1) 預金口座振替による金銭債権の回収業務の実務

まず、議論を行う前提として、流動化スキームにおいてサービサーとなる可能性のあるような金銭債権の債権者が、現在預金口座振替によりどのように債権回収業務を行っているかについてみてみよう(図2参照)。

口座振替を行う場合、債権者・債務者・銀行間の口座振替契約¹⁷⁾に基づいて、債権者が銀行に振替依頼データを回収日前に送付し、銀行はこれに従って回収日当日に債務者の口座から回収額を債権者口座に振り替える。¹⁸⁾ このプロセスは通常銀行単位で

13) Federal Reserve System Supervision and Regulation Task Force on Securitization [1990] vol. 1 p.12~。

14) Standard & Poor's [1994] p.16。

15) 藤原[1992] p.71。

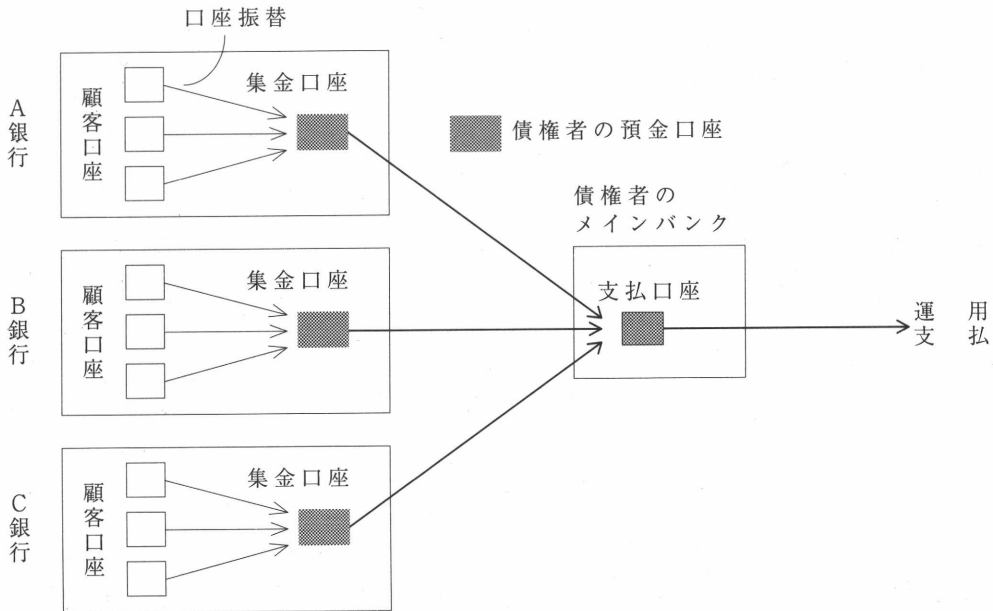
16) Moody's Investors Service [1991] p.68~では、代替サービサーを容易にみつけれられるかどうかを決定する要因として、①取引におけるサービサーの役割の複雑さ、②サービシング権の二次市場の厚み、③サービシング権の移転を妨げる消費者保護法の存否、④資産プールの信用成績とそれに応じたサービシング・コスト、⑤取引で規定しているサービシング手数料の水準、を挙げている。

17) 全国銀行協会通達「預金口座振替取扱基準」によれば、正確には、銀行-債権者間は預金口座振替契約、銀行-債務者間は支払委託契約、債務者-債権者間は支払いを預金口座振替により行う旨の合意、という3つの契約から成り立っている。

18) 「預金口座振替取扱基準」によると、「収納企業」(債権回収者)は、振替予定日の5営業日前までに、債務者の預金口座のある金融機関に対し、店舗、預金者名、口座番号、請求金額等を記した書面または磁気テープ、フロッピーディスクを送付して振替処理を依頼する。顧客口座から引落された資金は、同基準によれば、振替日の3営業日以降に収納企業の口座に入金される。また、資金引落し結果も振替日の3営業日以降に収納企業に通知される。もっとも、実際には、収納企業からの請求データ送付日、収納企業への資金の入金日、引落し結果の通知日をそれぞれ振替予定日か

行われるが、¹⁹⁾ 債権者は、効率的な資金運用を行うため、一定時日後にメインバンクの口座等 1、2 の口座に他の銀行で回収した資金を集約し、これを支払いに充てたり、運用を行ったりする。口座振替の成否に関するデータが送られるのは回収日から数日後であるため、それよりも前のタイミングで、回収できた資金が債権者の口座に入金されることになる。²⁰⁾

図 2 口座振替による債権回収²¹⁾



このように、わが国では、口座振替によりサービサー名義の口座に直接資金が入金されるため、1. (2) でみたように小切手で回収が行われる米国と比較して、コミング

ら何日後とするかについては、銀行と収納企業との契約によりさまざまに設定されているようである。引落し資金は、振替日に債務者の預金口座から引落されてから収納企業の口座への入金までの間、一時的に別段預金にプールされている場合がある。

19) 顧客の口座のある銀行と異なる銀行のサービサー口座に直接振替が行われることは稀であるといわれている。

20) このほか、自己の債権回収のために多数の銀行に預金口座を保有している企業が、他者から債権回収を委託されて、自己の預金口座への口座振替により回収業務を行っている場合がある。この場合も、上記のように受任者名義の 1、2 の口座に預金が集約されるところまでは同じであり、契約日ごとに、回収委託された債権の回収額が委任者に引き渡される。この場合も、受任者に回収結果がわかるのは数日後であるから、回収日時点では（他に自己の債権回収金が全くない場合は別として）回収委託分の回収金か、自己固有の債権の回収金かの区別はなされていない。また、そもそも銀行に送付されるデータには請求原因となる債権に関するデータが含まれないため、引落しにおいて両者の区別はなされていない。

21) 図 2 の「債権者」が、流動化スキームではサービサーになる。

リング・リスクの問題が大きいといえよう。²²⁾

(2) コミシングリング・リスクへの対応方法

イ．回収金の帰属

(4) 通説の見解

前述の回収実務を念頭に置いて、まず、サービサーが回収委託された債権代り金を受領したときの権利の帰属について検討しよう。

受任者が委任者を代理してモノを受け取った場合には、取得した権利は直接委任者に帰属するとされている。²³⁾しかし、金銭に関しては、一定の価値を有する高度に抽象的な存在であることから、つねに占有を取得した者に所有権が帰属するという、いわゆる「占有＝所有権」理論が現在通説的地位を占めている。²⁴⁾したがって、受任者の受領物が金銭である場合には、受任者にその所有権が帰属するとされている。²⁵⁾

「占有＝所有権」理論の提唱者は、金銭の現実の占有者が所有権者とはならない場合として、①占有補助者による金銭の所持・占有は、主人による所持・占有である（主人は所有権に基づいて金銭の引渡しを請求できる）、②他人の財産管理人（信託の受託者、破産管財人、親権者、後見人、法人の理事等）が金銭を占有している場合に「貨幣本来の職能を失って流通過程に置かれることなくただ保存の対象となっている場合」には、被管理者たる委託者等に間接占有がある、という2つを認めていた。²⁶⁾もっとも、現在の通説とされている考え方は、このような例外を一切認めず、上記①、②の場合にも金銭の所有権は常に実際の占有者にあるとしている。²⁷⁾

したがって、通説に従えば、サービサーが受領した委託回収金は、SPV に引き渡すまでは、サービサーの所有に帰属することとなる。

(ロ) 「占有＝所有権」説の修正の可能性

このように「占有＝所有権」説は通説の地位を占めてきたが、最判昭和

22) 口座振替の場合には、小切手による回収の場合と異なり、特定の日に回収が集中するという点も指摘されている。

23) 我妻[1962] p. 679。

24) 能見[1990] p. 109、最判昭和28. 1. 8(民集7巻1号1頁)、最判昭和39. 1. 24(判時365号26頁)等。

25) 我妻[1962] p. 678は、受任者が受け取った金銭を銀行預金した場合には、(受任者の預金となるがその)預金債権を譲渡すればよいとする。なお、古い判例(大判明治45. 1. 25<民録18集31頁>等)では、対象が金銭の場合にも委任者が所有権を取得するとしたものがある。

26) 末川[1937] p. 268～。ただし、実際の事例については、所有権が移転するか否かの区別が容易でないことが多いとする。

27) 川島[1987] p. 178～。

49.9.26（判時757号63頁）では、Aの金銭を詐取したBから債務の弁済を受けたCが悪意または重過失であった場合について、Cの不当利得を認め、AからCに対する不当利得返還請求を認めたことから、これ以降の学説には、徹底した「占有＝所有権」理論を修正する説が現れている。例えば、この判決に対する評釈には、49年判決は、一定の要件の下に、不当利得返還請求権のかたちを用いてAの債権をCの債権に優先させることができるとしたものと解するものがある。²⁸⁾

また、49年判決を一步進め、英米法における constructive trust²⁹⁾（擬制信託）による「実質的に衡平な結論」に近いものを得ようとする説もある。³⁰⁾ この説は、当初の所有権者Aの意思に基づかないで（窃盗、詐欺、無効の法律行為等により）金銭の占有がBに移った場合には、Aに「価値所有権」が残り、これに基づいてAからBに対する物権的価値返還請求権が生じるとする。この請求権は、Bと有効な取引関係に立つ第三者Cへは追及できないが、Bの他の債権者Dとの関係では、取戻権、第三者異議権を有するとしている。

さらに、金銭所有者は金銭所有権を金銭の特殊性に基づいて失っても、金銭形態における価値の帰属（「価値所有権」）は失わず、この「価値所有権」に基づく返還請求権（「物権的価値返還請求権」）による保護を受けうると主張する説もある。³¹⁾ この説では、上記の金銭がBの下で混和されたり、Cに交付された場合であっても、AはBに対し物権的価値返還請求権を根拠として、Bが当該金銭の代わりに取得した預金や購入物等を代位物としてこれらに対し権利を行使している。

これらの説によれば、金銭についても物権的な価値返還請求権が認められるため、回収金がサービサーの支配下にあつてサービサー固有の金銭と混和していても、SPVに帰属すべき金額の範囲で優先権が認められるから、サービサーの一般債権者がサービサーの預金を差し押えた場合には、SPVは第三者異議権を有する

28) 加藤 [1975] p. 146は、Bに対する2つの債権は「どちらが履行されたとしても、それは債務者の任意に委ねられるのが『原則』のはず」であり、判例は「不当利得という構成を用いて実質的には金員追及効（いわゆる価値上のヴァインディカチオ）を一定範囲で承認したものにはかならない」としている。なお、価値上のヴァインディカチオとは、金銭の返還請求権とは金銭の「価値」の返還を求めるものであると構成し、価値の同一性がある限り返還請求できるという、ドイツ法における考え方である（能見 [1990] p. 121）。

29) “constructive trust”とは、例えば、Bが盗取、詐欺、脅迫等の違法行為によりAの金銭を窃取した場合に、Bの下においてAの金銭が他の資金から区別された状態であるか、他の資金もしくは財産権（銀行預金等）へと追跡 (trace) されうる限り、Aは金銭に対する所有権に基づき、目的物に関しBの一般債権者にも優先してそれらの回復を請求することができるとするもの（四宮 [1975] p. 193）。

30) 四宮 [1975] p. 199～。

31) 広中 [1982] p. 257～。

Ⅱ. 報告論文

ほか、倒産手続においては、取戻権を行使しうることになる。しかし、これらの説は、どのような要件で、どのような場合に物権的価値返還請求権が認められるのか、という点について十分議論が尽くされていないといわれている。³²⁾ また、詐欺等の違法行為以外の、契約が無効・取消であったケース等についても十分論じられているとはいえない。

したがって、立法論は別として、現時点の解釈論としては、SPV に回収金に対する物権的価値返還請求権を認めることは困難ではないかと考えられる。すなわち、SPV がサービスに対し有するのは、債権たる回収金引渡請求権のみであるといえよう。

(ハ) 預金債権についての検討

口座振替による回収の場合には、原債務者の預金債権が金銭に転換されることなく、サービスの預金債権となる。この場合に、これまでみてきたような金銭と同様の議論が成立するであろうか。

口座振替に用いられる普通預金、当座預金は、反復して預入れおよび払戻しをすることが認められている継続的契約であり、金銭の預入れごとに各別の預金債権が成立するのではなく、預入れごとに既存の預金とあわせて1個の預金債権が成立すると解されている。³³⁾ すなわち、当座・普通預金の場合には、預入ごとの特定はなされないといえる。この意味で、預金債権も抽象的な価値を表しており、金銭と同様に考えてよい部分があるといえよう。³⁴⁾

普通預金の預金者は、口座開設当初の預金者とされている。³⁵⁾ したがって、口座振替による回収金は、サービス口座におけるサービス固有の資金と合算され、1つの預金債権としてサービスに帰属していると考えられる。

ロ. コミングリング・リスク回避の方策

サービスの支配下にある委託回収金に対し、SPV が債権的請求権しか有しないとすると、SPV への送金前にサービスが倒産した場合には、SPV は無担保債権者として一般財産からの配当を待つのみになってしまう。そこで、このリスクを低減させるために、以下のような方法が考えられる。³⁶⁾

32) 能見[1990] p.123～。

33) 通説。田中[1990] p.119等。

34) なお、金銭の性格は歴史的に変化しており、第1段階 — 「物」、第2段階 — 「価値証券」を経て、現在は、第3段階 — 「金銭価値支配」に入っているとして、貨幣を用いない財産保有（金融資産）や支払形態（口座振替）を前提として金銭法律関係を分析・説明すべきであるということが指摘されている（清水[1983] p.100～）。

35) 東京高判平成7.3.29（金法1424号43頁）。

36) 以下の方法のほか、ワークショップでは、専門サービスを設立し、サービスの預金口座に委託回収金のみが入金されるとする方法も提案された。この方法の場合も、①と同様に、送金先の変

① 原債務者から SPV に直接送金する

流動化債権の原債務者が、債権譲渡の通知を受けて弁済金を直接 SPV に送金することとすれば、SPV が回収金を確保する方法としては最も確実であろう。

ただし、実務的な問題として、口座振替の場合には、銀行と原債務者間の口座振替契約を変更するための債務者の同意が必要³⁷⁾である等、原債務者からのアクションを要する場合には確実に送金先を変更することができるかという懸念がある。また、同一債務者に対する債権の一部が流動化され、残部は売り手（オリジネーター）が保有している場合には、債務者への指示が複雑になってしまう。このほか、サービサーが回収の過程に全く関与せずに、原債務者の債務不履行について管理することは難しいのではないかという問題もあろう。

② サービサーから SPV への送金までの期間³⁸⁾を極力短くする

サービサーは回収後速やかに SPV に送金する。なお、サービサーに滞留している間は短期間ではあるがサービサー・リスクが存在する。

③ サービサーに一定期間委託回収金が滞留するが、現金担保や銀行保証等の信用補完を付する

サービサーに滞留する回収金相当額の現金を SPV が保有したり、その金額についての銀行保証、コミットメントを付する。SPV は流動化商品の元利払いまでに回収金を確保できればよく、それまではサービサーが資金を管理・運用する方が都合のよい場合がある。また、この場合には、サービサーは回収金を自己の資金繰りに使用することが可能であるほか、運用益については、SPV との間でサービサー手数料とともに清算される場合もあろうが、一時的にはサービサーが収受する。

一方、デメリットとしては、信用補完に要する費用は、証券化商品のコスト増となる点が挙げられる。

④ サービサーが回収金を（サービサー名義の）専用口座に分別する

サービサーが回収後、回収相当額を委託回収金の専用口座に移管する。この方法がコミングリング・リスク低減の対応策となるためには、専用口座預金がサー

更が可能であることが前提となろう。

37) 後出4.における議論参照。

38) 口座振替による回収の場合、18) でみたように、現実に原債務者からの回収の成否のデータが得られるまでに時間を要するため、極力早期に送金するためには、回収予定額（過去の回収率から見積もられる金額であればなおよい）を送金しておくこととし、あとから清算すればよいと思われる。なお、米国で早期に送金するという場合には、回収後48時間内とされることが多いようである（1.(2)参照）。

Ⅱ．報告論文

ビサーの倒産時に一般債権者の引当てとならないとされることが必要であるが、それについては別に検討する必要がある（(3)参照）。

⑤ サービサーの信用度を一定の高い水準に維持する

サービサーの信用度が十分高ければ、サービサー・リスクを懸念する必要は小さくなる。例えば、サービサーが格付けを一定以上の水準に保っている間は、サービサーが一定期間回収金を保有し、その間自己の資金繰り等に自由に使用できることとする。格付けが一定水準より低下した場合には、信用補完を付したり、SPV への送金までの滞留期間を短縮するといった対応策を行う。

上記の方策のうち、現状ではいずれが最も優れているとはいえないが、④のサービサー名義の専用口座は、サービサー側でとりうるサービサー・リスク低減の方法として、低コストで行いうる方法であり、また、SPV は資金運用能力がなく、サービサーが SPV を代理して資金を回収するという実態に適した方法であろう。もっとも、このような専用口座が、名義人の倒産時にその一般財産から分別されるかという点に関しては、わが国においてその有効性が明確であるとはいえない。そこで、以下では、サービサーの専用口座について、どのような場合にその有効性が認められうるか、という点について検討してみることにしたい。

(3) サービサー名義の専用口座の検討

イ．委任における委託財産に対する委任者の権利

専用口座の有効性について検討する前に、サービサーの支配下にある委託回収金に対し SPV の権利が及ぶための条件を考えるために、委託財産に対する委任者の権利の可否として議論されてきた問題を振り返ってみよう。

(4) 問屋の買入れ委託における委託者の取戻権

まず、委託された財産がモノである場合の例として、問屋（商法551条以下）の買入れ委託における委託者の取戻権の問題が挙げられる。委託者（委任者）³⁹⁾から証券の買入れを委託された問屋（受任者）が、自己の名による売買契約により財産の所有権を取得し、これを委託者に移転する前に問屋が倒産手続きに入った場合に、委託者が当該財産について取戻権を行使しうるかという問題である。

最判昭和43.7.11（民集22巻7号1462頁）では、株式買入れ委託を受け、代金の支払いを受けた問屋（証券会社）が破産した場合に、委託者に当該株式の取戻権を認めた。同判決は、「問屋が委託の実行として売買をした場合に、右売買によりその相手方に対して権利を取得するものは、問屋であって委託者ではない。し

39) 問屋と委託者との関係には委任の規定が準用されるから（商法552条2項）、委託者と委任者は同義である。

かしその権利は委託者の計算において取得されたもので、これにつき実質的利益を有する者は委託者であり、…問屋の債権者は問屋が委託の実行としてした売買により取得した権利についてまでも自己の債権の一般的担保として期待すべきではない」と述べている。⁴⁰⁾ また、学説も、問屋関係において問屋が第三者から取得した権利または物品は、経済上は委託者のものであるという、主として実質的な理由から、委託者は問屋の債権者に対し自己の権利を対抗できるとする説⁴¹⁾が有力となっている。

もっとも、どのような場合でも委託者の権利が問屋の一般債権者に優先するのではなく、債権者が不当に不利益を受けないための条件が満たされていることが必要である。すなわち、「問屋の一般債権者に配慮する必要もあるから、…問屋が委託者のために保有する権利の範囲が、帳簿上、計算上にせよ、問屋において特定されていることが必要」⁴²⁾であるとか、占有改定により委託者が直接所有権を取得するとするためには、「特定の物品が委託者のために占有されていることが必要であって、個性のない物品については、問屋による委託者のための特定行為を必要とする」⁴³⁾等と主張されている。

特定の程度については議論が分かれうるが、例えば、証券会社の買入れ委託の場合には、「…外部的に認識しうるものであることを要する。すなわち、証券取引関係に精通した者であるならば、証券業者が特定の顧客のためにその証券を占有していることが認識できるような状態に証券がおかれていなければならない」⁴⁴⁾等とされている。

(ロ) 証券会社による有価証券の保護預かりと顧客の権利

証券会社は、買入れ委託のほかにも、顧客の便宜のために一定期間顧客の保有する有価証券を保管したり、信用取引の委託保証金の代用として有価証券を預かるが、この場合にも、証券会社が倒産手続に入った場合の顧客の有する権利が問題となる。

40) 本判決については、取戻権を基礎付ける実体法上の権利が何であるかの理論構成が不十分であり、利益衡量のみが前に出ていたとの批判もある（大塚[1994]）。

41) 鈴木[1981]等。鈴木[1981]では、問屋と委託者との関係には代理の規定が準用されたとした商法552条2項の「問屋」には問屋の債権者も含まれ、委託者は問屋の債権者との関係でも委託財産に関する権利を直接取得すると解釈する（鈴木[1981] p. 274）。また、問屋と委託者との間で先行的に占有改定の合意があった場合には、これにより委託者が目的物の所有権を取得するとする説（神崎[1982] p. 219）等がある。

42) 江頭[1990] p. 197、平出[1989] p. 385。

43) 神崎[1987] p. 219。

44) 神崎[1964] (2) p. 63。具体的には、証券現物に顧客名を記した帯封をして保管したり、寄託帳簿に証券の記番号を記入して特定の証券を特定の顧客のために保管する、等としている。

II. 報告論文

単純な保護預かりの場合には、顧客がそれらの預託有価証券について物権的な保護が受けられるように、単純寄託または混蔵寄託⁴⁵⁾のかたちにとられている(民法657条以下、商法593条以下)。⁴⁶⁾すなわち、預託有価証券について預託者名、銘柄、記番号、名義人、券面額等を記載した有価証券明細簿を作成し、⁴⁷⁾さらに単純寄託証券の場合は顧客の名前等を記入した票を付けて帯封することとしている。顧客は、単純寄託証券の場合には当該証券に対する単純な所有権を、混蔵寄託証券の場合には持ち分に応じた共有権を有するため、証券会社が倒産手続に入った場合に寄託した証券に対する取戻権を有することになる。

また、顧客が信用取引を行う場合に委託証拠金の代用有価証券として証券会社に寄託する有価証券は、信用取引から生じる顧客の消費貸借上の担保のための根質権とみるのが通説・判例⁴⁸⁾であり、顧客は、証券会社の質権に基づく占有権限を消滅させるために自己の債務を弁済したうえで、所有権に基づいて取戻権行使しようとされている。もっとも、信用取引を行うために顧客が差し入れなければならない信用取引口座設定約諾書⁴⁹⁾では、①信用取引を行う顧客は、証券会社が寄託された代用有価証券を他に貸し付けたり、担保に提供したりすることに同意すること(約諾書10条)、②証券会社は同一銘柄・同量のもので返還すればよいこと(同11条)等から、証券会社と顧客との関係を消費寄託とみて、証券会社の破産時に顧客の取戻権を認めない有力説⁵⁰⁾もある。しかし、同説に対しては、証券会社への根質権の設定とみる説よりも顧客(委託者)の物権的保護に不十分であるとの批判がなされている。⁵¹⁾

(ハ) 先物取引の委託証拠金に対する顧客の権利

これまでの議論は、委託者が有価証券というモノを寄託した場合についてのものであるが、委託される目的物が金銭である場合はどうか。

証券会社は、有価証券の信用取引における委託保証金や、先物取引の委託証拠

45) 混蔵寄託の場合には、受寄者は寄託物を他の寄託物と混合して保管することができ、寄託者に同種・同量のモノを返せばよい。消費寄託(民法666条)と異なる点は、寄託物の所有権は受寄者に移転せず、寄託者において持ち分に応じた共有となることであるとされている(我妻[1962] p.717)。

46) 河本・大武・神崎(編)[1994] p.404～。

47) 証券取引法184条、証券会社に関する省令13条11号。混蔵寄託の場合には、有価証券明細簿にその旨を明記し、記番号、名義人等は記載しなくてよい(日本証券経済研究所[1992] p.929)。

48) 神崎[1964] (3)p.323～、最決昭和41.9.6(刑集20巻7号759頁)(ただし、証券会社の役員が委託保証金代用有価証券を売却し、経営資金に充てた行為が業務上横領に該当するかという刑事事件で、寄託の性質を根質権としたもの)。

49) 東京証券取引所受託契約準則5条2項。

50) 鈴木・河本[1984] p.506～。

51) 神崎[1964] (3)p.327～。

金等を顧客から預託される。これらは、いずれも、委託者である顧客を保護するため、「他の資産と区分して、安全かつ流動的な形態で保有されていること」⁵²⁾とされている。このように証券会社が預託された金銭を費消しないような取扱いがなされていることを根拠に、顧客の物権的請求権が認められるであろうか。前述のような金銭に関する法的性質についての通説の議論からすれば、預託と同時に金銭の所有権は証券会社に移転する⁵³⁾ため、顧客は債権的請求権を有するのみであるとされよう。しかし、顧客のために保管されていることが明確であるように特定されている場合には、顧客の排他的な物権的権利を行使しようとする考え方もある。⁵⁴⁾

顧客のために特定した保管という観点から、先物取引における証拠金の仕組みについてもう少し具体的にみてみよう。⁵⁵⁾先物取引を行う顧客は、先物建玉の一定割合に当たる委託証拠金を証券会社に預ける。証券会社自身も取引所に取引証拠金⁵⁶⁾を差し入れるが、これは日々値洗いされるため、証券会社は取引所との間で毎日取引証拠金を授受する必要がある。このため、一般に証券会社は、委託証拠金を別途分別保管することなく、自己の保有資金に含めて取引証拠金の支払いに充てているといわれている。

しかし、この場合は、顧客は先物取引を行うために委託証拠金を預託しているのであって、証券会社自身の信用状態を考慮してこれに与信を行っているわけではないのであるから、委託証拠金を証券会社の一般財産から排除して顧客を保護する正当な理由がある⁵⁷⁾といえる場合であろう。ただし、顧客を保護すべき実質的な理由を重視する論者も、実際の保管状況としては、少なくとも自己勘定と顧客勘定を明確に分別管理する必要があるとするようである。⁵⁸⁾

(二) 小 括

これまでの議論から、委託財産における委託者の優先権が認められるためには、①受託者の一般債権者よりも委託者を優先すべき実質的理由があり（実質的な権利の帰属の問題）かつ、②それを認めても一般債権者が不当に害されないような態様がある（公示の問題）という、2つの点を満たすことが必要であると考えら

52) 証券取引法54条2項2号、証券会社の健全性の準則等に関する省令9条4項。

53) 鈴木・河本[1984] p. 506。

54) 神崎[1987] p. 379。

55) 河本・大武・神崎(編)[1994] p. 451～。

56) 取引証拠金の額は委託取引分と自己取引分との建玉合計（ネット）の一定割合。取引証拠金は日々値洗いされるが、委託証拠金は顧客の委託証拠金が先物の相場変動に応じて一定以上不足した場合にのみ追加証拠金が徴求される。

57) 神田・北澤・木村・天野・小林[1995] (p. 26、北澤弁護士の発言)。

58) 神田・北澤・木村・天野・小林[1995] (pp. 26-27、神田教授、小林教授の発言)。

Ⅱ．報告論文

れる。サービスの責任財産から回収金を分別する場合にも、この2つのそれぞれについて、検討する必要があるといえよう。

ロ．回収金の分別管理

(イ) 保険代理店の保険料専用口座に関する判例

サービスの専用口座の法的性質に関して参考となる重要な判例として、損害保険代理店が保険料を専用口座に分別して管理していた場合に、この専用口座預金は代理店の破産に際して代理店の一般財産ではなく、保険会社に帰属するとした東京地裁昭和63.3.29（金法1220号30頁）および同63.7.27（金法1220号34頁）の判決⁵⁹⁾がある。

本件で問題となった専用口座は、保険代理店が「保険募集の取締に関する法律」（以下募取法）に基づいて、保険料を保管するために開設した口座である。同法12条、⁶⁰⁾ 同法施行規則⁶¹⁾は、①所属保険会社ごとに専用口座とする、②代理店自身の名義の口座を専用口座とする、③用途の制限がある（使用可能な場合として、保険会社への送金、契約者への保険料の返戻し、手数料の天引き、利息の払戻し、その他保険会社の指示）、等を定めている。これらの規則は、罰則によって保険代理店に強制されている（同法24条）。

また、本件の専用口座の運用については、次の事実が認定されている。①保険

59) 両判決の被告は同一の保険代理店の破産管財人であり、認定された事実もほぼ同様である。

60) 保険募集の取締に関する法律第12条

① 損害保険代理店は、所属保険会社のために收受した保険料を保管する場合においては、自己の財産と明確に区分しなければならない。

② 前項の保険料の保管に関して必要な事項は、命令でこれを定める。

61) 保険募集の取締に関する法律施行規則第5条

① 損害保険代理店は、所属保険会社のために保険料を收受したときは、遅滞なく、これを所属保険会社に送金し、又はこれを郵便官署銀行その他預金若しくは貯金の受入をなす機関に預入しなければならない。

② 前項の預金又は貯金は、所属保険会社の異なる毎に別口座としなければならない。但し、二以上の保険会社の委託を受けている損害保険代理店について大蔵大臣の指定する場合は、この限りでない。

③ 第1項の預金又は貯金は、当該損害保険代理店の有するその他の預金又は貯金と別口座としなければならない。

同規則第6条 前項の預金又は貯金は、左の各号に定める場合の外、これを使用することができない。

一 所属保険会社に対して送金するため払い戻す場合

二 保険契約者に対して保険料を返戻するため払い戻す場合

三 損害保険代理店の受けるべき手数料、報酬その他の対価に当てるため払い戻す場合

四 当該預金又は貯金の利息を払い戻す場合

五 その他所属保険会社の指示による場合

料は、いったん代理店の営業所や本社の口座に受け入れられていた、②専用口座に入金する額は、営業所から送付された保険申込書をもとに代理店本社において計算され、現実に領収されなかった額も含めて専用口座に入金されていた、③未収の保険料相当額は代理店の売掛金に計上されるが、長期間回収されなかった分は貸倒れとして損金処理されていた、④代理店は当該預金を資金繰りに使用したことはなかった、⑤代理店が保険会社から受け取るべき手数料は当該口座預金から差し引かれて保険会社に送金されていた。そして、昭和63年3月の判決では、「…本件預金は、代理店の一般財産から振替入金されたものではあるが、その原資は、保険料であって、実質的には原告（保険会社）が出捐したのと同視しうべきものである」として、「本件預金は原告（保険会社）に帰属するものと認めるのが相当である」と判示している。⁶²⁾

預金行為に複数の当事者が関係した場合に当該預金が誰に帰属するかという、「預金者の認定」という問題に関しては、従来から、主観説（預入行為者を預金者とする）、客観説（自らの出捐により自己の預金とする意思で預金契約をした者が預金者であるとする）等が対立しており、判例は客観説を採用しているとされている。^{63)、64)} 本判例も、客観説の立場から、問題となった専用口座の原資は何かということを判断したうえで、保険会社への帰属を認めたものとみられている。⁶⁵⁾

もっとも、本件の場合、出捐者が誰かということを決めるために、専用口座の原資である保険料が誰に帰属していたものかということが問題となる。前述のように、代理人が金銭を受け取った場合には、本人ではなく代理人に金銭の所有権が帰属するとするのが通説である「占有＝所有権」理論であった。本件では、保険料は代理店の一般預金口座に入金されていることからすれば、保険料はいったん保険代理店に帰属したものと考えることも可能であろう。そうであれば、その

62) また、実務においても、専用口座の預金は保険会社に帰属するという解釈がとられていたようである（東京海上火災[1983] p. 188は、「これは、代理店が会社の代理人として契約を締結し、会社に帰属すべき保険料を領収し占有しているにすぎない…」と述べている）。

63) 最判昭和52.8.9（民集31巻4号742頁）は、信用組合の職員に金員を預けてその者の名義で預金をさせ、預金証書および届出印を出捐者が所持していた場合に、預金者は出捐者であるとした。また、最判昭和53.2.28（裁判集民事123号149頁）は、同様に預入行為者が出捐者から預かった金員を、自己の預金であるかのように装って出捐者名義または架空名義で預金した場合に、預金者は出捐者であるとした。

64) 前田[1975] p. 407、平出[1983] p. 76等は、預金者の認定については客観説によるべきであり、預金者らしく振舞った者に払戻しをしてしまった銀行の救済については、銀行の免責の要件の問題であるとする。一方、預金契約においても、一般の契約理論における表示主義が該当し、預入れ行為を行った者が預金者であるとして、主観説をとる有力説も存在する（田中[1990] p. 101～）。

65) 上野・石井[1989] p. 24。

Ⅱ．報告論文

金銭は特定性を失い、保険料たる性質を失うから、保険会社がこれに対する物権の権利を主張することは困難となりそうである。

しかし、本件の2判決では、とくにその点についてははっきりとは述べることなく、この金銭が分別管理されたあとの、募取法に基づく専用口座の法的性質を問題としており、その結果として、前述のように当該口座預金は保険会社に帰属するものと判断している。7月判決の評釈⁶⁶⁾にも、本判決は、委任契約の受任者が受領した金銭の所有権を有するという通説⁶⁷⁾に対し、専用口座を設定した場合の特例であると解するものがある。同評釈は、本判決の妥当性について、「少なくとも、破産の場合には、画然と区別して保管してあることが外観上も明確である専用口座預金について代理店の一般債権者が責任財産として期待しうべきでないことは、問屋に対する委託者の取戻権を認めた前出最判昭和43.7.11を類推して考えることができよう」としている。

すなわち、ここでは、権利の帰属について、保険代理店が保険会社の代理人として領収した保険料は実質的に保険会社に帰属すべきであるとしたうえで、公示についても、保険料という金銭が（いったん現金のかたちで代理店が受け取った場合も含めて）専用口座に分別管理されていれば保険料という特定性を失っていないと解しているのである。

では、このような専用口座の性質について、募取法および同法施行規則の存在はどの程度考慮されるべきであろうか。法令による保管方法の定めや用途制限等がなければ、保険会社への帰属は認められなかったとする見解も多いようである。⁶⁸⁾しかし、専用口座に関する用途制限等の規制は、法により罰則で強制されてはいるが、それ自体は私法上の効力に影響を及ぼすものではないと考えられるほか、銀行側に用途制限以外の使用を阻止することを期待することも現実には難しいこともあわせて考えると、募取法等の規定が預金の帰属を決定する根拠であるとは必ずしもいえないのではないか。つまり、法律の根拠がない場合にも、契約により設定した専用口座において、このような条件が満たされる場合があるのではないかと考えられるのである。

66) 山下[1989] p. 49。

67) 前出2. (2)イ. 参照。

68) 上野・石井[1989]p. 26等。また、保険契約の成立により保険会社には保険責任が発生しているので、保険料に対する保険会社の権利を保護する必要があると判断されたのではないかということも指摘されている（石田[1989] p. 12）。

(ロ) サービサーの委託回収専用口座の法的性質

a. 専用口座の条件

これまでの議論を前提とすれば、委託回収金を専用口座に分別した場合に当該預金がサービサーの責任財産から除外されるためには、①実質的にサービサーに帰属すべき財産でないといえること、②サービサーの責任財産から除外しても一般債権者を害さないことが必要であった。

サービサーの場合、①については、他人に帰属する金銭債権の取立てを他人に代わって行っているにすぎず、その代り金をサービサーに帰属させる根拠はないであろう。したがって、少なくとも、サービサーの受け取ったものがモノであれば、サービサーに帰属する余地はないケースであるといえる。しかし、(2)イ. でみたように、目的物が金銭の場合には、「占有＝所有権」であり、サービサー名義の預金の中に混和した委託回収金は特定性を失うという問題がある。

しかし、保険代理店に関する昭和63年東京地裁判決の立場では、委任者に帰すべき金銭がいったん代理人の一般預金口座に混入されても、代理人がこれを分別して専用口座に管理し、その用途を制限されている場合には、当該預金は実質的には本人に帰属すべき資金であるとする。この立場に立てば、サービサーが委託回収金を専用口座に分別し、かつ、専用口座預金の自由な使用が制限されることにより、遡及的に委託回収金としての特定性を維持しうると解しうる余地があると思われる。

また、②については、問屋の買入れ委託に関する判例評釈にもみられるように、「画然と区別して保管してあることが外観上も明確」であることが必要とされると考えられるが、専用口座預金があるということは、「公示」という意味で外観上明確であるかは問題であるとしても、サービサー固有の財産と区別されているという面では明確であるともいえよう。

b. 第三者のためにする契約による専用口座の設定

ところで、専用口座がこのような性質のものであるためには、単にサービサー側で専用口座を開設するのみでは足りず、その用途制限等について、何らかの法的裏付けが必要であるように思われる。そこで、この専用口座を、サービサーを要約者、銀行を諾約者、SPV を受益者とする「第三者のためにする契約」と構成することも、1つの案であろう。⁶⁹⁾すなわち、銀行とサービサーとの預金契約によって、SPV のための預金が発生するとし、サービサーは送金等、

69) サービサーがSPVを代理して専用口座預金契約を締結するという構成もありえようが、この場合、サービサーが当該預金に対しd. でみるような部分的な権利を留保する根拠が難しくなるといえよう。

II. 報告論文

契約上示された範囲でのみ SPV を代理してこれを払い戻せるとするのである。⁷⁰⁾

「第三者のためにする契約」が認められる（諾約者に対する受益者の直接の請求権が成立する）ためには、諾約者の第三者への給付が要約者の出捐に基づいて諾約者により約束されることが必要であるとする説もある⁷¹⁾が、専用口座預金の原資はサービサーによって払い込まれ、銀行に一方的な出捐を求めるものではないから、第三者のためにする契約の成立を認めてもよいといえるのではないだろうか。また、第三者の権利が成立するためには、受益の意思表示が必要である（民法537条2項）が、SPV の受益の意思表示を得ることは、本預金の趣旨から比較的容易であろう。

このように構成することが可能であるとすれば、SPV は、預金に対する直接的な権利を取得するから、（平常時には行わないであろうが、）サービサーが危機時期に至った場合等には、銀行に対し直接預金の払戻請求をなすことができることになるわけである⁷²⁾（その他の専用口座の性質については後述）。

c. サービサーの責任財産からの除外

もっとも、専用口座の名義はサービサーであるから、このような契約により、当該預金をサービサーの責任財産から除外することが可能であろうか、という疑問が生じる。例えば、銀行預金の譲渡禁止特約は、悪意の第三者に対しては有効であるが（民法466条2項）、これに対する差押えや転付命令は差押債権者の善意悪意にかかわらず常に有効になしうる、とするのが通説判例である。⁷³⁾ その理由は、私人が意思表示によりその責任財産の一部を差押禁止に指定したり、それに対する強制執行の方法を制限する——取立てはよいが転付は不可と

70) これまでの検討でSPVとサービサーとの関係は基本的には委任であるとしてきた（1. (1)イ.）。そして、受任者が委任者を代理して金銭を受け取った場合に、——モノを受け取った場合と同様に——委任者が直接にその所有権を取得する、というのであれば、その金銭がサービサーの下にあると、預金債権のかたちになっていようと、サービサーの倒産に際してSPVには取戻権が認められることとなり、「第三者のためにする契約」理論を持ち出すまでもない。しかし、通説は金銭についてなお「占有＝所有権」理論を捨て去っていないし、回収金は現実には預金債権のかたちで存在し、サービサーが倒産した場合の紛争の実態は、倒産したサービサーの管財人から銀行に対してする預金払戻請求と、SPVから銀行に対する自分への払戻請求（取戻権）との相克にほかならない。この場合に、後者が前者に法的にも優先するといえるためには、サービサーと銀行との間に、その預金の用途をSPVへの支払いに制限する契約が必要ではないか、と考えられた。これが「第三者のためにする契約」の着想である。

71) 来栖[1959] p. 519。

72) サービサーが当該預金に対する専属的な管理・処分権を有するわけではないという点で、信託行為とは区別されるであろう。

73) 我妻[1964] p. 524。転付命令の有効性を認める判例として最判昭和45. 4. 10（民集24巻4号240頁）。

する、等——ことは許されないからだ、と説明されている。そうだとすると、この趣旨から専用口座についての第三者のためにする契約も、私人間の契約によりサービスの責任財産の一部について強制執行の対象性（破産で考えれば、破産財団を構成する財産であるとの性質）を剥奪するものとして無効ではないかとの疑問である。

しかし、差押債権者といえども、債務者の有する財産に対し強制執行するものであり、また、破産手続においても、債務者がたまたま占有していた他人の所有物が責任財産から除外されることは論を待たない。譲渡禁止特約のある銀行預金（銀行預金は通常譲渡禁止の特約がついている）とここでの専用口座とは、前者は預金者が自由に払い戻すことができるのに対して、後者は、サービスによる払戻しが制限されている点において重要な差異がある。すなわち、もともと債務者が有していない権利は、債権者が当てにすべき責任財産ではないと考えられる。⁷⁴⁾したがって、専用口座の預金は実質的にサービスではなく初めから SPV に帰属すべき責任財産であって、口座設定のための契約によってサービスの責任財産から除外されるのではないと考えられるのである。⁷⁵⁾

d. 専用口座の特質

このほか、サービスの財産からの独立性を確保するということを念頭に置くと、専用口座を設定する場合の注意点ないしその持つべき特質として以下が考えられよう。

① 専用口座の名義

委託回収金の専用口座であることが明らかであるように、口座名義について工夫する必要がある。例えば、「(SPV 名) 委託回収金勘定 (サービス名)」とか、「サービス (委託回収金勘定)」等といった特定が必要であろう。

74) ここで参考となる例として、商担手貸の問題が挙げられる。商担手貸では、譲渡担保として銀行に差し入れられた手形代り金を、一定の額または期日に至るまで、銀行が借り手名義の別段預金・普通預金に保管する。この場合、借り手の債権者が当該別段預金を差し押さえても、担保手形および手形代り金は銀行に信託譲渡された金銭であって、信託譲渡契約上銀行から借り主に返還義務が生じたとみるべき事情がない以上、借り主は返還請求権を有しない、と判示した下級審判例（東京高判昭和37.9.20<高民集15巻7号491頁>）がある。その根拠としては、金銭の信託譲渡ではなく、当該預金に対する債務者の権利は、手形貸付の債務を弁済しさらに残額があったならばその残額についての有する条件付きの権利であり、差押えの対象となる権利自体が不存在であると解されている（前田[1972] p. 102）。

75) なお、サービスの債権者が専用口座預金を差し押えた場合に、手続上、銀行は、差押債権者の申立てがなければ、債権の存否その他の事項に関して陳述することを求められることはないため、異議を述べることはできない（民事執行法147条）。したがって、SPVの救済としては、第三者異議の訴え（同法37条）によることになる。

② 使途制限

サービスは専用口座預金を自己の資金繰り等には使用できない。したがって、サービスが払戻請求しうるのは、SPV への送金および清算、手数料・預金利息の払戻し、等の場合に限られることとなる。

銀行がサービスの意図をすべて知ることはできないから、サービスが使途制限に反した場合に常にその責任を負うわけではないが、それが契約内容となっている場合には、払戻請求が使途制限違反であることが明白であれば、銀行はこれに応じない義務が生じよう。

③ 預金利息の帰属とサービス手数料の天引き

預金自体が SPV に帰属するならば、利息も SPV に帰属するというのが自然である。しかし、利息をサービスが収受するとしても、サービス手数料とあわせて清算されれば足りるから、そのことによって専用口座の法的性質に影響を受けるわけではないと考えられる。⁷⁶⁾

また、サービス手数料は、いずれかのタイミングにおいて SPV からサービスに支払われるべきものであるから、サービスはこれを送金の際に天引きして収受してもよいと思われる。

④ 預金先破綻時のリスク負担

預金先が破綻し、専用口座預金に損害が生じた場合にも、サービスは SPV に送金しなければならないか。サービスと SPV の間の契約でリスク負担について定められればそれによるが、特約がない場合、当該預金を実質的には SPV に帰属することから、SPV が預金先のリスクも負担すると考えられる。しかし、サービスの受任者としての注意義務には、回収金を安全に保管することが含まれていると考えられる。例えば、サービスが信用リスクを勘案して預金先を選定した場合には、預金先のリスクをサービスが負担することとしても酷ではないとも思われる。したがって、預金債権の帰属の問題と預金先のリスク負担の問題とは、必ずしも統一的に解する必要はないのではないかと考えられよう。

⑤ 複数の SPV があった場合

1つの専用口座に対し回収を委託した SPV が複数ある場合には、それぞれの SPV が回収委託額について比例的に持ち分を準共有し、持ち分について単独で権利を行使しうると解せられよう。⁷⁷⁾

76) もっとも、サービスの倒産の際に利息債権のみがサービスの責任財産に帰属するとすれば、権利関係が複雑となるから、サービスの責任財産に帰属するのは、サービスの手数料債権のみであるとしてよいであろう。

77) SPVが複数の流動化商品の発行を行っていた場合には、商品間で資金がコミングルするというリスクの問題が生じうるが、ここではこれ以上立ち入らない。

(ハ) 専用口座預金を受働債権とする銀行からの相殺

銀行は、サービサーの専用口座預金をサービサーに対する貸付金債権で相殺することが可能であろうか。

債務者の財務内容が悪化した場合には、銀行は銀行取引約定5条、7条により、貸付債権の期限の利益を喪失させ、預金と相殺することができる。⁷⁸⁾ また、倒産手続においても、相殺の担保的機能に対する債権者の期待を保護するために、相殺が許されるとされている。しかし、債権者が担保的機能を期待することが正当とは認められない債権者による相殺は、相殺権の濫用として否定されるべきであるとする見解が有力となっている。⁷⁹⁾

前述のように、専用口座預金は、実質的に SPV に帰属するものと考えられるから、銀行のサービサーに対する受働債権とはなりえないと考えられる。

また、このように解しても、専用口座預金はサービサーと銀行間で SPV のために設定しているため、銀行はこの預金を実質的にサービサーに帰属していないということについて当初から悪意であり、当該預金に対し相殺の担保機能を期待することは正当でないと考えられるから、相殺権を有しないとしても、銀行に対し酷ではないと考えられる。

なお、これまで相殺権の濫用の要件は、主として銀行の同行相殺⁸⁰⁾が許されるか、という問題においてなされてきているほか、相殺権の濫用の例としては、①狙い打ち相殺、②優良担保の付いた貸付債権による相殺、③相殺前の配当参加等がある。⁸¹⁾ いずれの場合も、銀行の債権回収のためにその相殺以外に方法があるにもかかわらず、預金者のほかの一般債権者を害することを知りながら相殺を行った場合に、相殺権の濫用が問題となっているといえよう。

もっとも、委託回収金の専用口座に対する銀行の相殺の場合には、銀行が、当該預金の相殺のほかに自己の債権の回収に充てるべき方策を有しているか（例えばサービサー固有の預金の残高が銀行の貸付債権の回収に十分であるか等）どう

78) 最判昭和45.6.24(民集24巻6号587頁)は、銀行取引約定5条の期限の利益喪失条項を有効であるとしたうえで、相殺の対立債権における弁済期の先後関係を問わず、銀行による相殺が差押債権者に優先すると判示している。なお学説には、同条項は、銀行の権利を優遇し過ぎではないかとの批判もある(遠藤[1977]p.13～、伊藤[1984]p.398～等)。

79) 青山[1979](3)p.6、好美[1977]p.271～等。

80) 同行相殺とは、A銀行の貸付先甲が倒産し、甲に対する債権を甲のA行預金と相殺した後にまだ預金が残っている場合に、僚店が甲振出しの手形を乙の依頼で割り引いたので、この手形債権と甲の預金を相殺することである。この場合、割引依頼人乙に十分資力があるにもかかわらず、甲の倒産による乙の損失を甲の一般債権者に転嫁させるために同行相殺を行うのは、銀行自身の債権保全という合理的必要性を超えるものであって相殺権の濫用であるとされる(好美[1977]、p.274)。

81) 青山[1979](3)p.9。

Ⅱ．報告論文

かは、結論に影響がない。なぜならば、銀行も含めた一般債権者の引当財産から委託回収金を除外するのが専用口座の目的であり、そのように設定されているからである（(ロ)d. 参照）。

(二) 立法による解決の可能性

これまで、サービサーが委託回収金を専用口座に分別管理することによって、回収金がサービサーではなく、SPV に帰属すべきものとして扱われる可能性について検討してきた。もっとも、その手掛かりとなった保険代理店の専用口座についての昭和63年東京地裁判決の解釈については、あくまで募取法および同法施行規則により規定されている専用口座の特質や、保険会社と代理店の特殊な関係からもたらされた結論であるとの反論があろう。また、法令による明文の規定のないまま、サービサーに送金等一定の場合には預金の払戻しを求めうるとの部分的な権利を与えつつ、実質的には SPV に帰属する預金債権を、「第三者のためにする契約」により成立させることが可能かどうかという点については、なお疑問を呈する向きもあるかもしれない。

その意味で、専用口座に回収金を分別するという方法は、サービサーのコミンギング・リスクを回避する方法として、絶対確実であるとは、現段階ではいいきることはできない。もし、専用口座のようなかたちで、サービサーの責任財産からの除外の効果をより確実にしようとするならば、立法により規定することが望ましい。その場合、債権流動化のみを射程範囲とするのか、⁸²⁾ 対象となるサービサーの定義をどうするか、また、専用口座の内容についても、(ロ)で検討したような、専用口座預金へのサービサーの権限範囲、SPV の権利の行使条件、預金先破綻の場合のリスク負担等について、どのように扱うか、といった問題を検討する必要があると思われる。

3. サービサー破綻時の倒産手続

3. では、サービサーが破綻した場合の委任関係等の法律関係を、サービサーの手元において委託回収金がコミングルしている場合、および（2. (3)で検討した委託回収金専用口座が一応有効であるとして）専用口座を設けた場合のそれぞれについて、手続の経過に沿って検討していくこととしたい。なお、倒産手続としては、主として破産手続および会社更生手続を念頭に置くこととする。

82) 20) で述べたように、他人のために自己の預金口座への口座振替により回収業務を代行する例も多く、この場合にはこれまで述べてきた問題がほぼ妥当するが、この場合、回収委託者自身が受託者の信用リスクを判断して選定することができるから、コミンギング・リスクの問題は尖鋭化していないともいえよう。

(1) 倒産手続開始の申立て後の弁済禁止の保全処分

イ. 保全処分の対象となる財産

破産および会社更生手続開始の申立て後、手続開始前になされる保全処分（破産法155条、会社更生法39条）の対象となる破産財団、会社の財産は、破産・会社更生手続申立て時の現有財団とするのが通説・判例⁸³⁾である。すなわち、弁済禁止の保全処分がなされた場合、取立回収金がサービサー固有の資金とコミングルしている状態ならば、サービサーの破産財団等を構成するものとして、SPV への委託回収金の支払い、保全処分の対象として禁じられることとなる。

一方、委託回収金を専用口座に分別していた場合にはどうか。保全処分とは、破産宣告や会社更生手続開始決定等の倒産手続の開始の効果を一部早めることにより、債権者のための財産保全を確保する目的でなされるものである⁸⁴⁾から、手続の開始によっても影響を受けない権利に及ぶことはないと考えられる。したがって、専用口座預金がサービサーの一般債権者への引当財産とはならないとすれば、専用口座預金から SPV に委託回収金を支払うことは保全処分によっても禁止されないと解されよう。

もっとも、サービサーの一般口座から専用口座に回収金を移管する行為については問題となる。サービサーの一般口座から専用口座に移管され、さらに SPV に送金された資金を事後的にみれば、サービサーは実質的にこれに対する権利を取得しなかったと考えることが可能であろうが、回収金が移管されずにサービサーの一般口座中にある状態で保全処分がなされた場合には、この回収金に対する権利はサービサーに帰属していると考えられる。したがって、サービサーの一般口座からこれを SPV に帰属する専用口座預金に移管する行為は、弁済に準じて保全処分以後禁じられると解するべきであろう。

ロ. 弁済禁止の保全処分に反した弁済の効果

SPV への支払いが弁済禁止の保全処分の対象となる場合には、これに反して支払いがなされた場合の効果が問題となる。保全処分に違反した行為（任意の弁済等）の効果は、①保全処分について登記・登録が可能なもの（不動産等）は相手方が善意でも無効であるが、②登記・登録が不可能なものは、悪意の相手方にのみ無効を主張できる。⁸⁵⁾ 銀行預金、現金については、適当な公示方法がないため②に該当し、悪意の相手方に対してのみ無効とされよう。すなわち、サービサーの保全処分について、SPV が悪意と判断された場合には、保全処分のなされたあとに一般口座から専用口座に移された取立回収金を受け取った行為は無効とされ、SPV はこれを返還しなければならない。

83) 斎藤・鈴木・麻生(編)[1983]p. 731、東京高決昭和27. 8. 29(高民集 5 巻11号506頁)等。

84) 三月月・竹下・霜島・前田・田村・青山[1973a]p. 356等。

85) 松田[1976] p. 64。

ハ．会社更生手続において保全管理人が置かれた場合

保全管理人の任務は、更生手続開始までの間、会社財産を保全しその事業を維持することであり、会社の事業経営、財産管理・処分権能は保全管理人に専属するが、会社の常務に属しない行為をなすためには、裁判所の許可が必要である（会社更生法40条1項）。「常務」とは、会社の継続的な業務行為であり、弁済期にある債務の弁済等がこれに当たるとされていることから、SPV に対する取立回収金支払いも、常務の範囲内として、特段の事情がない限り、保全管理人がこれを継続することには問題はないであろう。

(2) 破産宣告、会社更生手続開始後のサービシング事務委任契約

受任者（サービサー）の破産は、委任の終了原因である（民法653条）。ただし、相手方が終了事由を知らなければ対抗できない（同655条）ほか、急迫の事情があるときは、委任者等が委任事務を処理することができるようになるまで受任者が必要な処分をなす（同654条）等の特則があるため、破産宣告と同時に委任関係が直ちに終了するわけではない。なお、代理人の破産は代理権の消滅事由である（同111条）ため、回収金の受領権限も消滅し、ただ受領権限の消滅について善意無過失の原債務者は民法112条により保護されることとなる。現実には、破産手続が開始されても、サービサーの交替が行われない限り、原債務者からの弁済はサービサー口座に振り込まれ続けるため、バックアップ・サービサーへの引継ぎがなされるまでは、サービサーが引続きサービシング事務を行わなければならないであろう。

一方、会社更生手続の場合には、手続開始は委任の法定終了事由ではなく、倒産者の財産の管理・処分を専属的に行う管財人が、委任事務を継続する。⁸⁶⁾なお、この場合、サービシング事務は有償委任であるため、双務契約として、未履行部分についての管財人の履行選択権（会社更生法103条）の扱いについても問題となる（(3)参照）。⁸⁷⁾

(3) 未履行の双務契約に関する問題

サービサーの提供するサービシング事務は、定期的に支払われるサービシング手数

86) サービサーは自己固有の債権回収も行っているはずであり、これを継続するならば、債権の管理（履行遅滞にある原債務者への督促や担保権の実行による換金等）等もある程度は行いえると思われる。もっとも、倒産状況になってしまったあとには、当初サービサーに期待された通りの債権管理業務を行いうるかという点について疑問が生じるところであり、その場合には、円滑にサービサーの交替を進めるべきであろう。

87) なお、青山・伊藤・井上・福永[1992]p. 70は破産手続においても委任関係の当然終了を認めるべきではなく、破産法59条の適用余地があるとする。

料と対価関係にあり、サービシング事務委託契約は双務有償契約⁸⁸⁾であるから、会社更生法103条の双方未履行債務の問題が生じうる。同条では、会社更生手続開始決定時において未履行の双務契約は、管財人が履行または解除を選択することができるとなっている。同条は未解決の法律関係に結末を与える一般規定であること等から、継続的債権債務関係への適用もあるとするのが多数説⁸⁹⁾である。また、委任についてはいつでも解約できることを理由に本条は問題とならないとする説⁹⁰⁾もあるが、解除後の法律関係を他の双務契約との権衡を保ちつつ定めるために、本条の適用を認めるべきであると考えられよう。⁹¹⁾したがって、サービシング事務委託契約についても本条が適用されると解してよいであろう。

なお、サービサーの未履行債務の範囲について、専用口座を設けない場合には弁済の有無は明らかであるが、専用口座を設けた場合には、これにSPVの権利が及ぶとするならば、専用口座に移管された回収金は未履行とはいえないのではないかという疑いがある。もっとも、移管のみで送金がなされていない場合には、サービサーの回収金引渡債務は完全に履行されたとはいえないであろう。

イ. 管財人が履行を選択した場合

管財人が履行を選択した場合について検討する際に、サービシング契約における債権債務の可分性が問題となる。すなわち、サービサーの債務は、回収金引渡しのみではなく、契約期間中において、原債務者への督促を行ったり、回収金を管理したりする等のサービサー事務全般を行うということであるから、契約期間中の回収金引渡債務を含むサービサーの債務は、不可分であると考えことも可能である。この場合には、管財人が履行を選択すると、SPVの回収金引渡請求権は手続開始前に発生したものも含めてすべて共益債権として優先弁済を受けられる（会社更生法208条7号）と考えられよう。

これに対して、個々の回収金引渡請求権は、原債務者からの回収が行われて初めて発生する⁹²⁾ものであって、それぞれの債権は可分であると考えると、会社更生手続開始前に発生した回収金引渡債権については原則に従って更生債権となり、それ以後に発生した債権は共益債権となる。⁹³⁾すなわち、原債務者からの回収日を基準として、

88) 有償委任は、委任事務の内容を問わず双務契約とされているため、サービシング事務委託契約もこれに当たる。

89) 三月月・竹下・霜島・前田・田村・青山[1973b] p. 309～。

90) 松田[1976] p. 93。

91) 三月月他[1973b] p. 317～。

92) 東京地判昭和61.12.16(判時1255号27頁)は、預金口座振替による代金回収業務委託契約において、委託者の回収金返還請求権は、受任者が現実的に代金債権を回収して初めて個々具体的な返還義務が生じるとしている。

93) 履行を選択した管財人は破産者の権利義務を引き継ぐため、同時履行の抗弁権も受けることとな

Ⅱ．報告論文

会社更生手続開始との先後により取扱いが大きく異なることとなる。

なお、会社更生法104条の2は、継続的給付を目的とする双務契約⁹⁴⁾について特則を設けており、とくに手続申立て以降・宣告前に発生していた債権についても共益債権になると規定しているが、サービシング契約について本条の適用があるかについては多分に疑問がある。

ロ．管財人が解除を選択した場合

管財人が解除を選択した場合には、解除により SPV が被った損害に対する損害賠償請求権は、更生債権となる（会社更生法104条）。

この損害賠償は、管財人による解除の結果債務が履行不能となったことに対するものであるから、民法545条3項の契約解除権行使による損害賠償に準じて考えてよいとされており、⁹⁵⁾具体的には、委託回収金相当額となると考えられる。ただし、口座振替により入金された回収金は、他人に帰属する債権の代り金であって、会社更生手続開始後の不当利得による請求権（会社更生法206条6号）に準じて共益債権となるという考え方もありえよう。この考え方をとると、更生手続開始後に回収された取立回収金については、管財人が履行を選択した場合とほぼ同じ結論となる。

(4) 倒産時の銀行の相殺と振込時期

専用口座を開設した場合の銀行の相殺は、2.(3)ロ. で検討したように無効であると考えられるが、専用口座を設けなかった場合には、銀行は当然サービサーの預金を受働債権として相殺をなす。しかし、破産法、会社更生法との関係で相殺の対象となる預金を取得した時期が問題となる。

すなわち、破産法104条1号（会社更生法163条1号）は破産宣告時（会社更生手続開始）以降に取得した受働債権を、同条2号（同法163条2号）は危機時期において悪意で負担した受働債権を、相殺禁止の対象としている。もっとも、当初の預金口座振替契約に基づいてサービサー口座に振り込まれた預金は、同条2号但書（同法同条2号但書）により相殺が許される「危機時期について悪意となった以前に生じた原因

り、SPVは、委託回収金の支払いがないことを理由に、その回収金に該当する期間のサービシング手数料の支払いを拒むことが可能となる。ただし、サービサーの場合には、サービシング手数料と委託回収金とでは後者の方がはるかに大きいのが通常であり、SPV側の同時履行の抗弁権はサービサーの管財人に対し、回収金支払債務を履行するインセンティブとはなりにくとも考えられる。

94) 継続的給付を目的とする双務契約とは、「とくに、当事者の一方が、一定期間または期限の定めなく、回帰的・反復的に種類をもって定められる給付をなす義務を負い、他方が各給付ごとに、あるいは一定の期間を区切ってその期間内になされた給付を一括してそれに対する対価を支払う義務を負う契約」（三ヶ月他[1973b] p. 332）とされているが、典型的には、電気・ガス供給契約等が想定されている。

95) 三ヶ月他[1973b] p. 324。

に基づく」債務ではないかという問題がある。しかし、同条但書により例外的に相殺が許されるのは、破産債権者が相殺の担保機能を期待しうべき状況における債務負担であるからであり、債務負担の具体的かつ直接的な原因であることを要するとされている。したがって、第三者から債務者の預金口座に振込みがあった場合に、債務者と銀行との間に単なる当座勘定取引があったというのみでは、以前に生じた原因があったとはいえない。⁹⁶⁾ その一方で、銀行、債務者、第三債務者間で、債務者の預金口座に振り込むことにより弁済をなす旨の合意があったような強い振込指定の場合には、相殺は許されると考えられる。

原債務者からサービサーへの口座振替については、悪意となる以前に締結された預金口座振替契約に基づくものではあるものの、これを解消するために銀行の同意は不要であると解されることや、振替額について合意がなされているわけではないことから、強い振込指定までの効力はないのではないかと考えられる。したがって、危機時期について悪意となった以後に振り込まれた預金を受働債権とする銀行からの相殺には破産法104条2号但書（会社更生法163条2号但書）の適用はなく、これは禁じられると考えられる。

(5) サービサーから SPV への回収金支払いと否認権

サービサーから SPV への委託回収金の支払いは、サービサーの管財人の否認権行使の対象となるだろうか。否認権は、倒産者の責任財産から失われた財産を回復し、一般債権者に対する公平な配当を可能にするための制度である⁹⁷⁾から、そもそも委託回収金がサービサーの責任財産に帰属しないならば、その引渡しについても否認権の対象とはならないであろう。この場合、委託回収金を回復しても意味がないからである。

委託回収金がサービサーの資金とコmingルしている場合には、SPV への支払いが否認権行使の対象となるかどうかについては、一般的な否認権行使の要件具備いかんの問題となる。

否認権行使の要件として、近時の学説は、「有害性、不当性」を要求している。⁹⁸⁾ 具体的には、行為の内容、目的、動機等諸般の事情を考慮し、債権者の利益と受益者の利益とを比較衡量して判断すべきであるとしている。もっとも、取立回収金がサービサーの固有資金と混和した状態の場合には、SPV は一般債権者の地位に立つにすぎ

96) 青山[1979] (1)p. 9、最判52.12.6(民集31巻7号961頁)も同旨。なお、会社更生法についても同様である(新堂[1977] p.383)。

97) 三月他[1973b] p.40。

98) 伊藤[1991] p.274他。

Ⅱ．報告論文

ず、否認権行使の余地があるといえよう。⁹⁹⁾

一方、専用口座による分別管理を行っていた場合には、SPV は当該預金に対する実質的な権利者として、そこからの送金を受けても、否認権行使の対象とはならないと考えられる。¹⁰⁰⁾

なお、弁済禁止の保全処分のところで述べたように、サービサーの一般口座から専用口座への回収金移管行為についてはサービサーの財産の流出と考えられるため、否認権の対象となる可能性があると思われる。この意味で、専用口座のスキームによっても、危機時期以降の回収金については、SPV が優先権を確保するには限界があるといえよう。

4. バックアップサービサーへの代替に関する問題

(1) 問題の所在

これまで、オリジネーターがサービサーを兼ねているかどうかとは関係なくサービサー固有のリスクについて検討してきたが、現実には、オリジネーターが債権譲渡後もサービサーとして回収に当たる場合が多いとされている。これは、オリジネーターが原債権の内容を最もよく把握しており、督促等を行うのに適任であるということのほか、わが国では主として口座振替により回収が行われているために、当初の回収者（口座振替の引落先）を変更することが難しいからである。すなわち、2.(1)でみたように、原債務者の決済にかかる口座振替契約は、原債務者が口座保有先の銀行に口座振替を依頼するかたち¹⁰¹⁾をとっており、債務者の承諾なしに決済資金の振替先をオリジネーターであるサービサーから他のサービサー（以下バックアップ・サービサー）に変更することはできない。そして、原債務者が多数に上る場合には、債務者にサービサー（回収者）が交替することを個別に通知したうえで、債務者側のアク

99) 3.(3)で検討した、未履行双務契約について管財人が履行を選択した場合には、否認権を行使することはそれと矛盾するものとして許されないであろう。

100) この扱いは、破産法では、譲渡担保、先取特権等担保権その他の優先的権利を有する者に対し担保の目的物によって非担保債権の代物弁済を行う行為は、否認の対象とならないとするのが通説・判例（斎藤・鈴木・麻生〈編〉[1983]p.318、最判昭和41.4.14（民集20巻4号611頁）等）であることとの比較からいっても妥当であろう。なお、会社更生手続では、担保権者も更生担保権者として更生手続に服するため、この場合も否認権の対象となることになるが、委託回収金をサービサーの一般財産として扱うべきか、という観点からすれば、いずれの場合もSPVを優先させてよいと考えられる。

101) 前出17)の全銀協通達「預金口座振替事務取扱基準」中の「預金口座振替依頼書」様式では、債務者（預金者）が、「私は、下記の収納企業から請求された金額を私名義の下記預金口座から預金口座振替によって支払うこととしたいので預金口座振替規定を確約の上依頼します」という文言および収納企業（回収者）名、預金口座名義、口座番号、届出印等を記載することとされている。

ションにより振替先を変更することは、現実には困難であろう。

しかし、サービサーが倒産状況に陥った場合にも流動化商品のプログラムを維持するためには、サービサーがスムーズにバックアップ・サービサーに交替することが必要である。そこで、現行の契約方法を見直すことにより、現状よりも容易にサービサーが交替しうるようにする必要があると考えられる。

(2) 口座振替契約の見直し

この場合、最も望ましいのは、バックアップ・サービサーへの振替先変更が、債務者側ではなく、サービサーからの通知によって可能となるような文言を、口座振替契約中に織り込むということであろう。このような方式が原債務者の利益を害することにならないかが問題の核心であるが、原債務者からみると、すでにサービサーに対してなされた自己の債務の弁済が無効とされることがなく、かつ、将来の弁済方法の変更がないということが重要であって、振替先の口座がどこであるかということはさほど重要でないといえるのではないだろうか。

現実にも、口座振替による回収を債権者以外の主体が行う場合¹⁰²⁾には、回収代行業者の口座に口座振替がなされることを、債権者－債務者間の基本契約に織り込んでいる例等がある。このようなケースでは、一般の債務者は、口座振替がどのような回収代行業者によりなされるかに関しては、さほど関心がないのではないかと想像される。したがって、債務者の免責要件に変化がないといふ条件が確保されたうえであれば、バックアップ・サービサーへの振替先変更が、債務者の積極的な意思表示なくなされても、債務者保護の観点からの問題はないとしてよいのではないだろうか。¹⁰³⁾

また、「特定債権等に係る事業の規制に関する法律」でも、原債務者の二重弁済の危険を避けるため、公告により特定債権譲渡の対抗要件が備えられた場合には、特定事業者（オリジネーター）への回収委託を正当な理由がなければ解除できなしとし、もし解除がなされた場合でも、特定事業者の弁済受領権限の消滅を善意無過失の原債務者に対抗できないとしている（同法9条1項、2項）。このように、旧サービサーの受領権限消滅による二重弁済の危険を排除することは重要であるが、口座振替の場合には、債務者側の弁済行為について債務者の主観的な態様を考える余地がないから、新旧のサービサーから銀行に二重の口座振替請求書が出されない限り、二重弁済の危険は少ないといえよう。

102) 20) 参照。

103) 債務者の保護の観点からは、弁済のほか相殺等の抗弁も問題となりうるが、弁済以外の抗弁は債権者本人に対するもののみが有効（回収の代理人に対し反対債権を有していても相殺はできない）であるから、回収を委託される主体の交替とはあまり関係はないといえよう。

II. 報告論文

具体的な契約の変更方法としては、債務者が銀行に差し入れる預金口座振替依頼書に、収納企業としてサービサーに加えてバックアップ・サービサーの名前を明記し、さらに依頼書に、①サービサーからの指示により、債務者の意思表示を確認することなく振替先企業を変更することができることとする、②①の指示は、バックアップ・サービサーによっても可能とする、という条項を記載すること等が考えられる。もともと、このような変更は、新規契約については比較的容易に導入されうるが、すでに締結されている口座振替契約は差し替えなければならないという問題がある。¹⁰⁴⁾

5. 結びにかえて

本論文は、債権流動化スキームにおけるサービサー・リスクの問題、とくにサービサーの回収金に対する SPV の優先的権利を確保する方法、サービサーについて法的倒産手続が開始された場合のサービシング委任契約に関するサービサー・SPV・銀行をめぐる諸問題、およびサービサーの交替に関する問題を考察したものである。これらの問題は、これまでわが国の倒産法学や判例で直接扱われたことがない全く新しい問題であり、今後の研究に待つところが多い。

問題へのアプローチにとって最も重要なことは、リスクが存在すること自体ではなく、存在するリスクを正しく把握しそれを評価したうえで、それに対応した流動化スキームを組成することであろう。わが国において流動化市場が今後順調に発展するためには、このような法的リスクに対する検討がさらに進展することが不可欠と考えられる。本論文がそのための第一歩となれば幸いである。

以 上

(青山)	東京大学法学部教授
(小川)	日本銀行金融研究所研究第2課副調査役

104) このほか、サービサーの交替について実務的な問題がある。その第1は、サービサーの信用の変化を理由にサービサーを交替する場合に、はたして混乱なくサービサーの交替が可能であるかということである。おそらくその場合には、サービサーについて信用不安の噂が流れており、サービサーの交替がなされると、それが倒産の引金となるおそれがある。ちなみに米国の流動化商品では、SPVにトラステイが置かれる場合が多く、このトラステイがサービサーの活動を監視したり、バックアップ・サービサーへの交替を指図したりし、バックアップ・サービサーへの交替ができない場合には自らサービサーとなるケースもある (Standard & Poor's [1994] p. 16)。なお、バックアップ・サービサーへの交替事由として、事前に格付けの低下のような客観的条項を契約中等に規定しておくことも1つの方法であろう。

第2の問題は、小口多数の債権についてのサービサー業務を引き継ぐためには、債権管理のシステムをスムーズに移行させることが必要であるという点である。

【参考文献】

- 青山善充、「倒産法における相殺とその制限」(1)～(7)、『金融法務事情』No.910、911、916、917、920、923、926、金融財政事情研究会、1979年
- ・伊藤 眞・井上治典・福永有利、『破産法概説 新版』、有斐閣、1992年
- 伊藤 眞、『債務者更生手続の検討』、西神田編集室、1984年
- 、『破産法 新版』、有斐閣、1991年
- 石田 満、「保険代理店専用口座預金とその帰属」、『金融法務事情』第1229号、金融財政事情研究会、1989年
- 居波邦泰、「特定有価証券を定める省令等の一部改正」、『商事法務』No.1381、商事法務研究会、1995年
- 岩村 充、『銀行の経営革新』、東洋経済新報社、1995年
- 上野隆司・石井眞司、「損害保険代理店の保険料保管専用口座に基づく預金は誰に帰属するか」、『金融法務事情』第1228号、金融財政事情研究会、1989年
- 江頭憲治郎、『商取引法上』、弘文堂、1990年
- 遠藤 浩、「期限利益喪失約款の妥当性」、加藤一郎他(編)、『銀行取引法講座 中巻』、金融財政事情研究会、1977年
- 大塚龍児、「問屋の破産と委託者の取戻権」、『商法(総則、商行為)判例百選』、有斐閣、1994年
- 小野浩二、「特定債権流動化における信託銀行の役割」、『資産流動化研究』、資産流動化研究所、1995年4月
- 加藤雅信、「最新判例批評」、『判例評論』第198号、判例時報社、1975年
- 川島武宜、『新版 所有権法の理論』、岩波書店、1987年
- 河本一郎・大武泰南・神崎克郎(編)、『新・証券取引ハンドブック』、ダイヤモンド社、1994年
- 神崎克郎、「証券売買依託の法的地位」(一)～(三)、『神戸法学雑誌』13巻4号、14巻1、2号、神戸法学会、1964年
- 、『商法総則・商行為法通論』、同文館出版、1982年
- 、『証券取引法』、青林書院、1987年
- 神田秀樹・小宮山賢・菱田哲也、『セキュリティゼーション』、金融財政事情研究会、1993年
- 、北澤正明、木村嘉秀、天野富夫、小林秀之、「〈座談会〉国際倒産と証券取引」、『金融法務事情』第1427号、金融財政事情研究会、1995年
- 企業財務制度研究会(編)、『証券化の理論と実務』、中央経済社、1992年
- 来栖三郎、「第三者のためにする契約」、『民商法雑誌』第39巻第4・5・6合併号、有斐閣、1959年
- 斎藤秀夫・鈴木 潔・麻生正信(編)、『注解破産法』、青林書院新社、1983年
- 佐藤正謙、「金融資産の流動化に伴う実務上の問題点」(1)～(6)、『NBL』No.568、571、573、574、576、578、商事法務研究会、1995年
- 四宮和夫、「物権的価値返還請求権について」、『私法学の新たな展開』、有斐閣、1975年
- 清水 誠、「騙取された金銭を巡る法律関係」、『東京都立大学法学会雑誌』24巻1号、東京都立大学法学会、1983年
- 新堂幸司、「銀行取引と会社更生法」、加藤一郎他(編)、『銀行取引法講座 中巻』、金融財政事情研究会、1977年
- 末川 博、「貨幣とその所有権」、『経済学雑誌』第1巻2号、日本評論社、1937年
- 鈴木竹雄、「問屋関係における委託者の地位」、『商法研究 I』、有斐閣、1981年
- ・河本一郎、『証券取引法』、有斐閣、1984年
- 鈴木祿弥、霜島甲一、石井真司、清水 直、鈴木正和、「セミナー・貸付金の管理・回収と実務上の問題点」、鈴木祿弥・竹内昭夫(編)、『金融取引法体系 第6巻』、有斐閣、1984年、

II. 報告論文

pp. 289-337

- 田中誠二、『新版銀行取引法 四全訂版』、経済法令研究会、1990年
- 田中康久、『新民事執行法の解説』、金融財政事情研究会、1980年
- 通産省産業政策局取引信用室(編)、『特定債権法の解説』、通産省調査会出版部、1995年
- 東京海上火災、『損害保険実務講座 第1巻』、有斐閣、1983年
- 中野貞一郎(編)、『民事執行法概説』、有斐閣、1981年
- 西尾信一、『実務のための金融判決紹介—普通預金契約における預金者の認定』、『銀行法務21』
No. 510、経済法令研究会、1995年
- 日本資産流動化研究所、『平成5年度資産流動化と投資家保護に関する調査報告書』、日本資産流動化研究所、1994年6月
- 日本証券経済研究所、『新版現代証券事典』、日本経済新聞社、1992年
- 日本長期信用銀行(編)、『日本の金融資産証券化の手法』、日本経済新聞社、1993年
- 能見善久、『金銭の法律上の地位』、星野英一(編)、『民法講座 別巻1』、有斐閣、1990年
- 平出慶道、『預金者の認定と預金の払戻し』、鈴木禄弥・竹内昭夫(編)、『金融取引法体系 第2巻』、
有斐閣、1983年、pp. 70-112
- 、『商行為法』、青林書院、1989年
- 広中俊雄、『物権法』、青林書院、1982年
- 松坂佐一、『英米法の Constructive Trust について』(1)~(4)、『民商法雑誌』60巻5、6号61巻1、3
号、有斐閣、1969年
- 前田 庸、『受信業務における法律問題』、竹内昭夫・道田信一郎・前田 庸・龍田 節・手島 孝、
現代法学全集52、『現代の経済構造と法』Ⅲ. 金融・証券 第二章第二節、筑摩書房、1975
年、pp. 403-423
- 、『別段預金の性質—預金債権に対する差押と手形貸付金を自働債権とする相殺の効力との
関係』、『商事判例研究 昭和三十七年度(13)』、有斐閣、1972年、pp. 98-104
- 正亀慶介、『商業手形担保貸付の問題点』、加藤一郎他(編)、『銀行取引法講座 中巻』、金融財政事
情研究会、1977年
- 松田二郎、『会社更生法 新版』、有斐閣、1976年
- 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』上巻、中巻、
下巻、弘文堂、1973年 a、1973年 b、1974年
- 三菱信託銀行信託研究会(編著)、『信託の法務と実務 新版』、金融財政事情研究会、1995年
- 山下友信、『損害保険代理店の保険料保管専用預金口座と預金債権の帰属』、『ジュリスト』No. 929、
有斐閣、1989年
- 好美清光、『銀行取引と相殺権』、『銀行取引法講座 中巻』、金融財政事情研究会、1977年
- 我妻 栄、『債権各論 中巻二』、岩波書店、1962年
- 、『債権総論』、岩波書店、1964年
- The Committee on Bankruptcy Corporate Reorganization of the Association of Bar of the City
of New York, "Structured Financing Techniques," *The Business Lawyer* vol. 50,
Section of Business Law American Bar Association, Feb. 1995.
- Federal Reserve System Supervision and Regulation Task Force on Securitization, "Asset
Securitization" vol. 1, Federal Reserve System, 1990.
- Moody's Investors Service, "Credit Analysis of Structured Securities," 1991
- Standard & Poor's, "Structured Finance Trade Receivable Criteria," Standard & Poor's, 1994.
- Joynt, Stephen, "Rating Asset Backed Transactions," Phillip Zweig (in ed), "The Asset
Securitization Handbook," Dow Jones-Irwin, 1991.