

科学研究費助成事業（科学研究費補助金）研究成果報告書

平成 25 年 5 月 31 日現在

機関番号：34315

研究種目：基盤研究（C）

研究期間：2010～2012

課題番号：22530097

研究課題名（和文） 事業再生におけるキャッシュフロー・ファイナンスの役割の検討

研究課題名（英文） The Role of Cash-Flow Finance on the Company Reorganization

研究代表者

小山 泰史 (KOYAMA YASUSHI)

立命館大学・法学部・教授

研究者番号：00278756

研究成果の概要（和文）：本研究により、流動動産譲渡担保の近時の判例法理の展開について検討し、判例法理に内在する理論的基礎と今後の展開の可能性について明らかにした。具体的には担保設定者の担保目的財産の処分権限に関して、物上代位の行使要件にかかわる「営業の継続」と「通常の営業の範囲内」の関係や、これらの概念に担保権実行の基準時となる「弁済期の到来」がどのように関わっているか等について、新たな知見を得ることができた。

研究成果の概要（英文）：This program shows the new analysis on Cash-flow Finance in Japan. It presupposes that the recent case of the Japanese Supreme Court. This deals with the availability of tracing from original collateral into casualty insurance claim. In other words, secured party cannot enforce the security interests until the cease of trade. However, the concept of cease must be distinct from the disposition in the ordinary of business. Another key concept is maturity date, which makes the secured party to enforce his or her interests.

交付決定額

（金額単位：円）

	直接経費	間接経費	合計
2010年度	1,100,000	330,000	1,430,000
2011年度	600,000	180,000	780,000
2012年度	500,000	150,000	650,000
年度			
年度			
総計	2,200,000	660,000	2,860,000

研究分野：社会科学

科研費の分科・細目：法学、民事法学

キーワード：ABL・事業再生・流動動産譲渡担保・流動債権譲渡担保・浮動担保・固定化

1. 研究開始当初の背景

いわゆるキャッシュフローの発生は、次のようなプロセスの下で説明されている。まず、債務者が在庫商品を売主から購入し、これを担保の目的とするために譲渡担保を設定する。この段階では、融資を行う商社等は、債務者たる企業の特定の倉庫内一切の在庫商品を担保の目的として融資を実行する。その際、債務者が支払不能に陥れば、商品の売主

とその商品を目的として担保権の設定を受けた債権者との間で、優劣をめぐる紛争を生じる。また、通常、担保権者は、在庫商品を処分して得られた処分換価金からその被担保債務の弁済を受けることを期待する。その結果、担保設定者に在庫商品の処分権限を認めることが求められる。この処分権限と目的財産の担保価値の維持をどのように整合性を持って説明するかが問われている。次に、

これら在庫商品が売却され、売掛債権が発生する。この段階においても、将来発生する売掛債権を包括的に譲渡することが実務上行われ、近時の法改正により、債務者が不特定の将来債権についても対第三者対抗要件を備えることが可能になった(2005年度改正動産・債権譲渡特例法)。これらのスキームを利用して、融資を行うことも実際に頻繁に行われている。また、特定目的会社(SPC)に対してこれら売掛債権を一括譲渡し、信託受益権として証券化して証券市場から資金調達を行うことも一般的である。さらに、売掛債権が取り立てられ、普通預金口座に預けられた段階では、当該預金口座の存在する銀行が債権者である場合、当該銀行は、預金口座中の資金を相殺により回収することを期待する。また、普通預金口座自体を担保の目的として融資を行うこと(「普通預金の担保化」)も近時提案されている。(例、森田宏樹「普通預金の担保化・再論」道垣内弘人ほか『信託取引と民法法理』(有斐閣・2003年)、この場合にも、預金者でありかつ担保設定者である債務者には、普通預金中の資金の自由な費消が預金の性質上認められる。

しかしながら、債務者がいったん事業に行き詰まり、債権者が担保権の実行にかかる段階では、もはや債務者(担保設定者)に以上の担保目的財産の自由な処分は認められない。その後、債務者に事業再生の道を開くためには、いかにしてこの種のキャッシュフローを目的とする担保権の保有者に担保権の実行を思いとどませ、かつ債務者に処分の自由を回復する必要がある。

他方で、事業再生のためには、消費者のニーズに合わせて十分な商品を備える必要があり、そのためには従前から商品やサービスの供給を受けていた商取引債権者(「仕入れ先」)との関係を維持することが肝要である。例えば、民事再生手続等において、商取引債権者の売掛債権が弁済禁止となり、将来の再建計画において債務免除の対象となるとすれば、商取引債権者は債務者との取引を中止したりするであろう。また、商取引債権者の債権の価値変形物たるキャッシュフローは、キャッシュフロー・ファイナンスを行う融資債権者の担保の目的となっている。融資債権者の立場からは、債務者の事業再生のためには商取引債権者と債務者との取引継続が必須である。にもかかわらず、他方で、融資債権者の担保権(流動動産・債権譲渡担保)が実行されれば、事業再生は頓挫し、ひいては商取引債権者の連鎖倒産を将来しかねない。すなわち、キャッシュフロー・ファイナンスを行っている融資債権者と商取引債権者、これら全ての利害関係人に納得のいく利害調整のスキームを構築することが、債務者の事業再生の成功に必要不可欠なのである。

2. 研究の目的

本研究は、いったん倒産の危機に瀕した債務者の事業再生の局面において、売掛債権や在庫商品等のキャッシュフロー(事業収益)を目的財産とする融資手段を利用している融資債権者と、商品供給者等の商取引債権者との利害調整を行い、従前の事業価値をいかに毀損することなく、債務者の事業再生の道筋をつけていくかの検討を試みる。すなわち、倒産手続における債務者の清算を回避し、事業再生を軌道に載せるために、一方で商取引債権者の処遇に着目し、他方でキャッシュフロー・ファイナンスを行っている債権者の利益を同時に考慮するという両にらみの視点から、キャッシュフロー・ファイナンス(より一般的な言い方では Asset Based Lending - ABL)をめぐる法的な課題を検討しようと企図したものである。

筆者は、平成18-20年度科学研究費基盤研究(C)18530073「キャッシュフロー・ファイナンスにおける利益調整規範の研究

(担保法と信託法の視点から)」において、担保設定者の担保目的財産の処分権限について包括的な検討を行った(その成果として、拙著『流動財産担保論』(成文堂・2009年))。その際、流動動産譲渡担保や流動(集合)債権譲渡担保について、担保権実行にいったんかかった後に、担保権者が債務者の事業の再開に同意して、再び担保設定者に担保目的財産の自由な処分を認める局面を検討した(前掲・拙著第6章)。このとき、担保設定者に与えられる処分権限は、担保権実行前に当然に認められる「通常の営業の範囲内の処分」を根拠とすることはできず、改めて処分権限が明示的に与えられると解する必要があることを明らかにした。他面、いったん実行手続が開始され、集合物の譲渡担保が集合物を構成する個々の動産の譲渡担保に転化され

るとすれば、再度の処分の再開後の流動動産譲渡担保は、新たな譲渡担保の設定と解すべきか、それとも、当初に設定された流動動産譲渡担保の延長線上で捉えることができるか、等が問題となることが明らかにされた。

けれども、前研究においては、債務者の事業再生の局面自体の問題点を包括的に検討することはできなかつた。とりわけ、キャッシュフローを生み出す商品供給者等の商取引債権者の事業再生における処遇については、全く検討の対象としていなかった

そこで、本研究は、倒産手続における債務者の清算を回避し、事業再生を軌道に載せるために、一方で商取引債権者の処遇に着目し、他方でキャッシュフロー・ファイナンスを行っている債権者の利益を同時に考慮するという両にらみの視点から、改めてキャッシュフロー・ファイナンスをめぐる法的な課題を検討した。

3. 研究の方法

本研究は、当初アメリカ法やカナダ法等に関する比較法的研究をその中心とする予定であった。しかしながら、流動動産譲渡担保に基づき設定者の取得する損害保険金請求権に対して物上代位を認めた最高裁決定(最1小決平成22年12月2日金判1356号10頁)が出現した。この新たな決定によってABLをめぐる議論は新たな局面を迎えたといつてよい。そのため、まずもってこの最高裁決定の与える実務的・理論的な検討が焦点の課題となったのである。

そこで、比較法的な検討を行う前に、新たな判例法理や、従来の判例法理その物の整理と再評価を行った。その結果が、後掲の論文と、の私法学会における報告である。

また、上記最高裁決定については、特に、債務者の再生手続との関係で、より掘り下げた検討が求められていた。譲渡担保の目的である集合動産の構成個物の価値変形物に対して、譲渡担保権者が物上代位をなすことは、譲渡担保設定者のキャッシュフローのそのものを弁済の原資として把握することを意味する。どのような要件の下で、この権利行使が認められるのか、また認められるべきでないか、等に関して検討することは、とりわけ日本法の流動(集合)債権譲渡担保の倒産手続における取扱いについて、避けることのできない論点となっていた。そこで、同判決について、後掲の および の原稿を執筆し、検討を行った。

本件決定は、損害保険金に係る請求権につ

き、戦後初めて物上代位を認めた事例であり、かつ、その担保権が流動動産譲渡担保に基づく物上代位であった点に特徴を有する。後掲においては、まず流動動産譲渡担保に関する既存の判例法理と本件決定との関係を中心に考察した。具体的には、集合物を構成する個別動産の「通常の営業の範囲内の処分」と、本件決定の示した「営業の継続している間は損害保険金請求権に対して物上代位は認められない」という判断の関係、譲渡担保設定者の営業活動終了以前の段階で物上代位権行使を認める特約の意義、そして、流動動産譲渡担保の重複設定と物上代位の関係である。

これに対して、後掲 においては、損害保険金請求権に対する物上代位の可否一般の議論の中で、本件決定がどのような意義を持つかについて検討した。例えば、最決平成11年5月17日民集53巻5号863頁と本件決定により、民法304条の定める「目的物の売却、賃貸、滅失又は損傷」のうち、「賃貸」以外の代位目的債権については、譲渡担保に基づく物上代位が既に可能であることが明らかにされた。従来、物上代位の目的債権として、当該担保権の効力が及んでいた物の代わりとして得られたものに対する物上代位(代替的物上代位)と、当該担保権の効力の及んでいるものに対する実行手続としての物上代位(付加的物上代位)が観念されてきた。本決定における代位目的債権は、「集合動産を構成するに至った動産」である生け簀の養殖魚が死滅した際に設定者が取得する、損害保険金の性質を有する共済金請求権であつて、価値代替的な物上代位の事案といひ得る。また、繰り返しになるが、本件決定は、流動動産譲渡担保に基づき損害保険金請求権に物上代位をするためには、「譲渡担保権設定者が通常の営業を継続」していないことが必要であるとした。

損害保険金を保険会社から受領して、新たに個別動産を購入して譲渡担保設定契約で指定された場所に搬入すれば、「集合物」の担保価値の維持が図られるのであるから、たとえ弁済期がすでに到来していたとしても、なお物上代位を認める必要はない。すなわち、譲渡担保設定者に課せられた担保価値維持義務としての補充義務が履践され、かつ、営業が継続している限り、物上代位を認める必要はないのである。集合物を構成する個別動産の売却代金債権は、個別動産の処分がなされて初めて生じる債権であつて、通常の営業が継続される間は、譲渡担保の効力が及ばないと解すべきであると主張した。

さらに、上記最決平成22年12月2日以後、キャッシュフローの形態の変化のプロセスの検討において、重要な判断が示された。こ

れが、後掲 において検討した、最 1 小判平成 23 年 12 月 15 日民集 65 卷 9 号 3511 頁である。本件は、債務者の民事再生申立てに付随して銀行が自己の手中に帰していた手形を換金し、その換価金について商事留置権を主張した事案である。本来、民事再生法では、商事留置権は、別除権として、民事再生手続によらないで行使できる（同法 53 条 1 項）が、特別の先取特権として扱うという、破産法における取り扱いを定めた規定は存在しない。にもかかわらず、「留置権者は、留置権による競売が行われた場合には、その換価金を留置することができるものと解される。この理は、商事留置権の目的物が取立委任に係る約束手形であり、当該約束手形が取立てにより取立金に変じた場合であっても、取立金が銀行の計算上明らかになっているものである以上、異なることはない」として、名古屋高裁金沢支判平成 22 年 12 月 15 日の原審（福井地判平成 22 年 1 月 5 日金法 1914 号 44 頁）と同旨を述べ、かつ、「取立金を法定の手続によらず債務の弁済に充当できる旨定める銀行取引約定は、別除権の行使に付随する合意として、民事再生法上も有効である」として、同高裁判決と同じ見解を採用した。

本判決は、手形に関する換価金についても、商事留置権の目的となることを認めており、いわば価値変形物に対する追及を約定を媒介として有効とする、きわめて興味深い判断を示した。 における検討は、まさにキャッシュフローを担保の目的とするファイナンスの手法を伝統的な手法を用いて実現するものであって、非常に重要な意義を有する。

以上、当初の研究計画からは大幅な変更が生じたものの、その修正は、日本の法実務の状況に大きな変化があったためであり、ある程度はやむを得ないものと言えよう。

4 , 研究成果

筆者は、後掲の拙稿 において、最高裁は、「不動産を目的とする譲渡担保において、債務者が弁済期に債務の弁済をしない場合には、債権者は、譲渡担保契約が帰属清算型であると処分清算型であることを問わず、目的物を処分する権能を取得する」との判例上のルール（「弁済期到来時」ルール）を形成してきたことを指摘した。このルールは、不動産以外の譲渡担保等にも妥当するものであって、流動動産譲渡担保の場合には、譲渡担保権者に、弁済期の到来により、譲渡担保を実行して集合物を構成する個別動産の処分権が帰属することになる。換言すれば、弁済期の到来時までは、設定者に「通常の営業の範囲内」で個別の動産を処分することが当然に認められる。設定者のその処分権の帰属の分水嶺を画する時期が「弁済期到来時」であって、これ以降、債務者としての設定者が完全に債務不履行に陥って譲渡担保の実行を受けるか、それとも再度事業再生への道を歩むことができるかが、分かれるのである。事業再生の局面の入り口を検討することによって、この種の担保手段の持つ機能の一端を考察することができたと考えられる。また、私法学会における報告（ワークショップ）では、後掲の報告テーマにつき特に関心を持つ研究者・実務家が参集され、中身の詰まった議論をすることができた。例えば、流動動産の譲渡担保につき、弁済期の到来時の先後で、担保権の性質が変わるという理解をする必要があるのか、むしろ、一般先取特権のように債務者の一定の財産に優先権が与えられているとの理解で足りるのではないかと、との質問や、固定化によって流動動産の譲渡担保が個別動産の譲渡担保に性質を変える等、この概念によってかえって議論が硬直化しており、担保権者から設定者への処分授權等、個別の議論を組み合わせることによってこの種の担保の性質をより明確にすべき、との指摘がなされた。報告者からは、以上の性質に留意してもなお、報告者の現在の立場の修正までは不要であるとの反論がなされた。

以上、キャッシュフロー・ファイナンスに関する実務とその理論的基礎について、一定の知見をえることができた。結果として、理論上だけでなく、実務についても一定の整理と示唆を与えることができたと考えられる。

ただし、課題も残ったことも事実である。第 1 に、本研究の本来の趣旨である商取引債権者の利益の検討が十分にできなかった。研究開始直後からの実務レベルの判例等の動きは、直接商取引債権者に関わるものではなかったため、この点の検討は今後の課題である。

5 . 主な発表論文等

（研究代表者、研究分担者及び連携研究者に

は下線)

〔雑誌論文〕(計4件)

小山泰史「流動動産譲渡担保における
「弁済期到来時」の持つ意味」みんけ
ん(民事研修)637号(2010年)2~
13頁(単著)

小山泰史「流動動産譲渡担保に基づく物
上代位の可否 最1小判平成22・12・
2を契機として」NBL950号(2011年)
25~33頁(単著)

小山泰史「構成部分の変動する集合動産
を目的とする集合物譲渡担保権の効力は、
譲渡担保の目的である集合動産を構成す
るに至った動産が滅失した場合にその損
害をてん補するために譲渡担保権設定者
に支払われる損害保険金に係る請求権に
及ぶか」判例評論632号(判例時報2120
号)(2011年)162~166頁(単著)

小山泰史「取立委任手形につき商事留置
権を有する銀行が、民事再生手続開始決
定後に同手形を取立て自己の有する債権
に充当することの可否」立命館法学348
号(2012年)630~650頁

〔学会発表〕(計1件)

小山泰史「ABLにおける担保目的財産の
処分をめぐる法律関係の検討」日本私法
学会第74回大会(2010年度)2010年
10月8日(北海道大学法学部)(単独)

〔図書〕(計1件)

小山泰史「所有権留保に基づく物上代位
の可否」清水元=橋本恭宏=山田創一編
『財産法の新動向』(信山社・2012年)
253~272頁(単著)

6. 研究組織

(1) 研究代表者

小山 泰史 (KOYAMA YASUSHI)

立命館大学・法学部・教授

研究者番号：00278756

(2) 研究分担者

なし ()

研究者番号：

(3) 連携研究者

なし ()

研究者番号：