

ABL債務者の事業再生に伴う課題

—流動動産譲渡担保及び流動債権譲渡担保の目的資産の活用の観点から—

高 岸 直 樹

Agenda Associated with Business Rehabilitation of ABL Debtors

— Discussion from the Perspective of Utilization of the Assets Subject to
Floating Chattel Mortgage and Floating Debt Mortgage —

Naoki TAKAGISHI

要 旨

ABL (Asset Based Lending) とは、動産・債権等の流動資産を担保とし、担保資産をモニタリングし、融資を行う手法である。本稿では、この債務者が事業再生局面に入ったときに、債権者の利益にも考慮を払いつつ、その担保資産を事業再生に活用することが必要との意識のもと、課題を設定し検討した。第一に、ABL契約における期限の利益喪失条項の有効性については、事業再生の観点から手続開始申立時に当然には利益喪失に至らず、債務者は動産処分権・債権取立権を失わないと解した。第二に、倒産手続開始時の債権者の譲渡担保権行使につき手続開始前後を区分して整理した。第三に、民事再生手続開始後に発生する債権への譲渡担保権の効力については、平成19年最高裁判決との整合性を求めつつ、譲渡担保権行使後に生ずる債権には効力は及ばないと結論付けた。これにより、DIPファイナンスやスポンサーによる救済も可能となり、債務者の事業再生への道が開かれるものと考えている。

キーワード：ABL (Asset Based Lending)、事業再生、譲渡担保権、将来発生債権

Summary

ABL (Asset Based Lending) is a financing method by monitoring floating assets such as chattel mortgages and debt mortgages as hypothecated assets. This paper set and examined the agenda with the awareness that the hypothecated assets should be utilized for business rehabilitation by

additionally taking the benefit of the creditors into consideration for when it comes to the point this debtor needs to rehabilitate the business. Firstly, in the paper I read effectiveness of an acceleration clause that the profit would not be lost at the petition for commencement of business rehabilitation proceedings and that the debtor would not lose the rights of asset disposition and debt collection. Secondary, I classified and organized the mortgages to be exercised by the creditors before and after the commencement of the bankruptcy proceedings. Thirdly, I tried to coordinate the conclusion with the Supreme Court's decision of 2007 and concluded that the mortgage coming into effect after commencement of the civil rehabilitation proceedings would not be effective for the debts incurred after the exercise; which is considered to allow DIP (Debtor-In-Possession) financing or the bail-out by the sponsors and open doors for business rehabilitation of the debtors.

Keywords : ABL (Asset Based Lending), business rehabilitation, mortgage, future claim

1. はじめに

我が国では事業資金を金融機関からの融資により調達することが多く、特に中堅企業では融資に依存しているといっても過言ではない。これらの企業が受ける金融機関融資は主に有担保融資であり、伝統的な担保は不動産であった。しかし、バブル崩壊後、不動産価額の低迷により担保価値も減少、また、サービス産業を中心に不動産を保有しない産業が成長するにつれ、この伝統的な不動産担保による資金調達では限界が感じられるところである。

そこで、資金調達方法の多様化の一法として、ABL (Asset Based Lending) が注目されることとなった。ABLは、企業のキャッシュフロー創出能力を評価し、事業価値を見極め、企業が保有する棚卸資産や売掛債権という事業収益資産を活用した融資方法である。ABLはアメリカで成長した金融手法であるが、我が国でも金融機関担保に適するよう制度整備が講じられ、地域経済を支える中堅企業を中心に近年活用が進んでいる。

しかし、ABLの活用が進むにつれ、ABLによる資金調達の後、さまざまな事情から事業に行き詰まるケースが見受けられるようになった。ここで、ABLでは担保資産に事業収益資産が充てられていることが問題となる。ABL債務者の債務不履行、倒産手続開始申立により、担保資産を失うとすると、事業再生が可能なABL債務者であっても、その事業再生の道は事実上絶たれることとなる。そこで、事業再生可能な場合には、ABL債務者の担保資産を活用し事業再生を図ることが必要であり、これは結果としてABL債権者の利益にもつながると考える。

そこで、本稿では、まず、ABLの現状、及びABLにおける担保の法形式である流動動産譲渡担保権・流動債権譲渡担保権について整理した後、ABL債務者の事業再生の課題の一端として、流

動産譲渡担保及び流動債権譲渡担保の目的資産の活用観点から、①期限の利益喪失条項の有効性、すなわちABL債務者は債務不履行や倒産手続の開始申立により流動資産の処分権、流動債権の取立権を失うのか、②倒産手続開始により、ABL債権者の担保権行使にどのような影響が生じるのか、③再建型倒産手続開始後に発生する債権にABL債権者の担保権は及ぶのか、すなわちDIPファイナンスにより調達した資金を投入して生じた債権にもABL債務に係る担保権は及ぶのか、という点を検討することとしたい。

2. ABLの現状

(1) ABLの意義

我が国におけるABLの意義は定まっているとは言い難いが、一般的には「動産・債権等の流動資産を担保とし、担保資産をモニタリングし、融資を行う手法」¹と理解されている。

企業のライフサイクルに即して概観すると、企業は原材料、半製品等を取得し製品化し、もしくは商品を仕入れ、販売することによりこれらの動産は売掛債権に転化するが、この動産・債権という流動資産を担保に資金を調達するものである。ABLでは、企業は通常のビジネスとして動産を処分し、売掛債権を回収することが認められる。売掛債権回収により得たキャッシュは、再び企業のライフサイクルに投下され事業資金として用いられる。

企業はライフサイクルの中で利潤を得ることから、売掛債権回収時には投下時に比べキャッシュは利潤分増加することになる。不動産担保において担保不動産の評価額が増加すると資金調達可能額が増加するのと同様に、ABLではライフサイクルに投下される資金が増加することにより、資金調達可能額も増加する関係にある。もっとも、販売マーケットを顧みずに投下すると不良在庫化するし、売掛先の支払能力低下により売掛債権が不良債権化するというリスクは常に存在する。そこで、ABL債権者は企業の事業活動及び担保資産をモニタリングする必要がある。このためABLでは、借り手となる企業と貸し手となる金融機関のリレーション強化にもつながるメリットを有するほか、我が国における伝統的金融手法であるリコースローンから、ノンリコースローンへの飛躍の可能性をも秘めている。

(2) ABLの担保形態

ABLでは、事業収益資産として企業活動における取引過程の要素である動産及び売掛債権を担保の目的物とし、その法形式は譲渡担保である。

企業が販売目的で所有していない動産、例えば、レンタル用品や建築重機などは、動産の種類、管理番号などから特定し、個別の動産ごとに譲渡担保の目的物とすることができる。しかし、このような個別動産譲渡担保による融資は前述の意義に照らすとABLとはいえない。

ABLを前述の通り動産・債権等の流動資産を担保とする融資と位置づけると、原材料、製品、

商品のように、仕入・製造・販売という企業活動により個々の動産が常に入れ替わる流動動産、同様に売上・回収という過程により常に発生・消滅を繰り返す流動債権を譲渡担保の目的物とすることになる。

前者を、流動動産譲渡担保という。個々の動産は変動するが、総量的に捉え、譲渡することは可能であることから、担保権の確保に必要な範囲でグルーピング化し、個々の動産は集合物の構成部分と捉え、その集合物を一個の特定された動産として、譲渡担保の目的物とするのである²。一般にABLでは、譲渡担保を設定する債務者に、通常の企業活動による流動動産の使用・販売³、流動債権の取立、回収金の企業活動への再投下を許容する。仕入・製造により集合物に加入したものは譲渡担保の目的物となり、他方、販売により集合物を離脱したものは譲渡担保の目的物ではなくなり、購入者は譲渡担保権の拘束を受けることなく取得することができる。

また、後者を流動債権譲渡担保という。売掛債権は、第三債務者・発生時期・発生原因・債権額・弁済期等で特定することができる。したがって、ある時点でABL債務者が有する売掛債権は、個別特定された債権の束という性質を有している。しかし、ABLにおいてはABL融資期間にABL債務者が事業活動により取得する売掛債権を包括的に担保目的でABL債権者に対して譲渡する。つまり、将来発生債権を含め、譲渡担保の目的物とするのである⁴。我が国のABLでは、譲渡担保の目的とされた売掛債権であっても、ABL契約上、譲渡担保権実行時までは、ABL債務者が取立権限及び回収金をABL債務者の事業活動に再投下することが許されている⁵。この結果、包括的に譲渡された売掛債権を構成する個々の売掛債権は入れ替わることとなり、その点では流動動産譲渡担保に類似するともいえる。

(3) 我が国におけるABL活用の取り組み

我が国でのABL活用への取り組みは平成15年1月の企業法制研究会での動産担保融資制度に係る公示制度整備にかかる提言に始まる。前述の通り、ABLは流動資産を担保とし、その法形式は譲渡担保である。動産の譲渡における第三者対抗要件は占有移転であるが、ABLでは動産目的物は借り手である譲渡担保設定者の手元に残され、従来通りの使用収益及び処分を可能とし、販売目的在庫であっても通常通り買い主に販売できることが重要である。このため占有移転は占有改定（民法183条）による。しかし、この占有改定では外観に変化がなく、第三者に対抗するためには明認方法を施す必要があったが、販売目的在庫には適さず、対応策が必要であった。この問題に対しては、平成16年に従来の債権譲渡の対抗要件に関する民法の特例等に関する法律を改正し、平成17年10月に公示方法として動産譲渡登記制度が整備された。また、債権についても、債務者が特定されていない債権についても債権譲渡登記の対象に加えられた。

他方、ABLの活用を進めるには、貸し手となる金融機関において与信リスクに関する金融検査上の取扱いが重要となる。事業収益資産のなかでも動産は、その性質上、担保権実行時の処分が困難なケースもあり、担保としての評価が問題となる。この点、金融庁は平成17年3月に地域

密着型金融の機能強化の推進に関するアクションプログラムのなかでABLを不動産担保・保証に過度に依存しない融資を促進させるための手法の拡充として位置付け、平成19年2月には金融検査マニュアルを改訂し、同年4月以降の検査において適切な管理と評価の客観性・合理性等を条件に、動産も一般担保となることを明確化した。

このようにABL活用に向けて制度整備は進んだが、前者の動産譲渡登記制度については課題も多く⁶、また、後者の金融検査についても、「適切な管理と評価の客観性・合理性」の判断が困難であり⁷、実務的には「添え担保」の扱いとされている実態がある。

(4) 我が国におけるABLの活用状況

前述の通り、平成17年10月に動産譲渡登記制度の整備、債権譲渡登記制度の対象範囲拡大に伴い、一部の先進的な金融機関の取り組みが始まった。また、経済産業省ABL研究会においてモデル事業を認定して調査検討が行われ、企業ニーズと金融機関の活用メリットを広く紹介した。さらに、経済産業省ではABL研究会報告書公開後もABLの調査及び普及事業を進め、平成20年にはABLテキストも公開している。これらにより金融機関の参入が進みさまざまな業態でABLの実行が見受けられる。ABL新規融資実行額は、平成19年度2,748億円、平成20年度2,820億円、平成21年3月末の融資残高は4,436億円の規模に達している⁸。

3. ABLにおける担保権の行使

(1) 流動動産譲渡担保における担保権の行使

a. 流動動産譲渡担保における担保権の実行

譲渡担保権の実行は私的実行の方法により行われる。譲渡担保権者であるABL債権者は、流動動産譲渡担保設定契約に従い、譲渡担保設定者であるABL債務者に対し、担保権実行通知を行い、譲渡担保目的物である流動動産の所有権を確定的に取得、目的物の引渡を受け、換価処分により清算（処分清算）、または適正評価価額により自らに帰属（帰属清算）させることにより債権を回収する。

しかし、流動動産はABL債務者の事業活動に供されていたため、現実の占有者はABL債務者にある。ABL債務者が債権者への目的物引渡に任意的に協力すればよいが、実行通知を受け、保管場所を変えるなど流動動産譲渡担保で重要な特定性を失わせたり、換金セールなどにより処分したりして、譲渡担保の目的である動産の散逸の危険がある。このため、ABL債権者は必要に応じて法的実行の手続きに移行しなければならない。

この場合、引渡請求訴訟による確定判決を得て、強制執行により目的物の占有を確保することとなる。しかし、この方法では引渡請求訴訟の提起から目的物の占有まで時間的ロスが大きく、目的物が原材料・商品等の流動動産であることを鑑みると、陳腐化等によりその価値が大幅に毀

損することは容易に考え得る。そこで、担保権実行通知を行った時点で、譲渡担保権者は確定的に所有権を取得することから、目的物の価値を毀損し、さらには執行不能の危険が生ずるおそれが高いときには、取り急ぎ執行官保管の占有移転禁止の仮処分を行い、その後、前述の訴訟等に移ることとなる⁹。

b. 流動動産譲渡担保における固定化

流動動産譲渡担保では担保目的物は担保権確保のためにグルーピング化した集合物であり、その集合物を構成する個々の動産は、特定の保管場所において企業活動により常時入れ替わっている。このため、流動動産譲渡担保では担保権実行にあたり、担保目的物を個々の動産として具体的に確定することが必要である。これを「固定化」という。

この「固定化」により、保管場所に存在する動産が担保目的物として確定する。また、「固定化」により、それまで常時入れ替わっていた集合物が、個々の動産レベルで確定し、流動性が失われる。

これにより、ABL債務者には固定化後に保管場所から担保目的物を搬出してはならない義務が認められる。したがって、固定化後は、ABL債務者は固定化された個々の動産を処分することはできない。

また、固定化後に保管場所に搬入された動産には譲渡担保権は及ばない。このため、ABL債務者には、譲渡担保権の目的物と、非目的物との分別管理義務が認められる。

c. 仮処分と固定化

執行官保管の占有移転禁止の仮処分の申請の前に固定化のために担保権実行通知を行うと、ABL債務者が目的物を処分するなどして強制執行が無に帰する可能性があることから、担保権実行通知の前に、仮処分申請を行うことができるのかという問題がある。この点、仮処分命令は条件付・期限付債権である場合においても発することができる（民事保全法23条3項により20条2項を準用）。このため、①所有権に基づく引渡請求権、②譲渡担保権に基づく引渡請求権、③譲渡担保設定契約に基づく引渡請求権を仮処分の被保全権利とし、①は実行通知による固定化および清算、②は実行通知による固定化を、それぞれ停止条件として発生ないし具体化する権利と構成、③についても固定化を条件として、実行通知前の仮処分発令を肯定する見解がある¹⁰。仮処分の発令を受け、執行時に実行通知を到達させ、固定化することで目的物を確定させることになる。

(2) 流動債権譲渡担保における担保権の行使

a. 流動債権譲渡担保設定時の対抗要件

ABLでは、原材料や商品等に流動動産譲渡担保と、売掛債権に流動債権譲渡担保をセットで設

定、もしくは流動債権譲渡担保のみの設定がなされることが多く、したがってABLでは流動債権譲渡担保に関する課題が大きな要素を占める。

流動債権譲渡担保は担保目的での債権譲渡であるから、第三者に対抗するためには譲渡の際に、民法上の債権譲渡における通知及び承諾（民法467条2項）、または債権譲渡登記（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4条1項）が必要である¹¹。加えて、債権譲渡登記の方法によるときは、債務者に対抗するためには登記事項証明書原本を交付して行う通知または承諾（同法4条2項）が必要である。

しかし、対抗要件を充足するこれらの方法では、第三者や第三債務者に債権譲渡が知られ、譲渡担保設定者の信用不安が惹起される懸念がある。そこで、過去には、譲渡担保設定のための債権譲渡契約締結時には債権譲渡の効力を発生させず、譲渡債務者において破産手続開始申立、支払停止、不渡処分等の危機時期到来をもって債権譲渡の効力を生ずるという方法が採られたことがある。しかし、このような契約にかかる債権譲渡は、譲渡担保設定者の危機時期到来後に行われた債権譲渡と同視すべきものとして否認権行使の対象とされた¹²。このため、現在では、債権譲渡登記を行い、危機時期到来まで債務者に対する通知を留保する方法が取られている。

b. 流動債権譲渡担保における担保権の実行

流動債権譲渡担保権の実行も私的実行の方法により行われる。担保物の引渡しが必要である流動動産譲渡担保と異なり、流動債権譲渡担保では譲渡担保権実行通知によりABL債務者に付与していた取立権を剥奪し、前述の対抗要件を充足することにより、ABL債権者が直接取立権を行使することができる。しかし、第三債務者が債権者を確知できないとして供託したり、第三債務者がABL債務者に対する抗弁を主張したりする可能性はあり、ABL債務者の協力が望ましいといえよう。

問題となるのは、流動債権譲渡担保においても「固定化」が生じるのか、という点である。前述の通り、固定化により、担保目的物の確定と、その効果として流動性の喪失が生じる。担保目的物の確定という面からは、流動動産譲渡担保では、担保目的物が原材料、商品等、同種であるがゆえに個別管理が困難であることから、譲渡担保権者に引き渡すべき個々の具体的な譲渡担保目的物を確定するため、固定化が必要である。他方、流動債権譲渡担保では、売掛債権等は第三債務者・発生時期・発生原因・債権額・弁済期等で特定することができることから、流動動産譲渡担保でいうところの固定化は必要ではない。しかし、それまでABL債務者に取立権を付与していた流動性がある個々の債権の束という集合体であったものを、譲渡担保権者が直接取立権を行使することができる個々の債権を確定させるという意味で「固定化」ということはできよう。

さらに、固定化の効果である流動性の喪失という面からは、流動動産譲渡担保で、ある時点以降、保管場所に搬入される動産に譲渡担保権が及ばないように、流動債権譲渡担保においても、ある時点以降、発生する債権に譲渡担保権が及ばないとすることが必要かどうか、という問題は

別途存在する。この点は後述する。

c. 流動債権譲渡担保における担保権の効力

前述の通り、この流動債権譲渡担保の目的債権は、譲渡担保設定時に現存する売掛債権に加え、将来の一定期間に発生する売掛債権をも含む。ここで問題となるのは、どの時点において将来発生債権が譲渡担保権の目的債権となったのか、という点である。この問題は、後述する譲渡担保権が及ぶ将来発生債権の範囲に関する議論に影響を及ぼすこととなる。

従来、将来債権の譲渡において、目的債権が譲受人に移転する時期については、譲渡される債権が成立した時点とする説（債権発生時説）と、譲渡契約締結の時点とする説（契約時説）が対立していた。

債権発生時説は、将来発生債権は、譲渡契約締結の時点では現実かつ具体的に発生しておらず、この時点では抽象的に発生するのみで、将来譲渡人に発生すると同時に譲受人に移転し、譲受人に債権が帰属することとなると説く¹³。他方、契約時説は、譲渡契約締結の時点で譲受人に移転し、具体的に将来債権が発生した時点で顕在化すると説く¹⁴。このように、債権発生時説は債権の「実在」に注目するのに対し、契約時説は債権の「譲渡の効力」に注目していた。

しかし、平成19年に最高裁は、国税の法定納期限等以前に、将来発生債権を目的債権として債権譲渡効果の発生を留保する特段の付款のない譲渡担保契約が締結され、第三者対抗要件が具備されていた場合には、譲渡担保目的債権が国税の法定納期限等の到来後に発生したとしても、譲渡担保設定時に、将来の一定期間に発生する債権を確定的に譲渡していると判示した¹⁵。

この判示は、債権発生時説と契約時説との対立に終止符を打つものとははいえないが、少なくとも、対抗要件具備時点では第三者に対して将来発生債権を確定的に譲渡したことを対抗できると解することとなったといえる¹⁶。したがって、ABLにおいても、将来発生債権に流動債権譲渡担保を設定し、債権譲渡登記を経由して第三者対抗要件を具備したときには、第三者に対して将来発生債権の確定的譲渡を対抗できることとなる。しかし、この事例では、国税債権の法定納期限との関係では将来発生債権であるが、国税債権の差押時点で既発生債権となっていたことから、譲渡担保権実行後に発生する将来債権に譲渡担保権が及ぶかどうかは問題が残ったのである¹⁷。

4. 事業再生局面における設定課題の検討

(1) 期限の利益喪失条項の有効性

a. 問題の所在

融資契約では、債務者に債務不履行や倒産手続開始申立等の事由が生じたときには、期限の利益を喪失する規定が置かれるのが一般的である。ABLでも、このような事由がABL債務者に生じ

たときには同様である。さらに、この事由の発生により、ABLでは、流動資産につき当然にまたはABL債権者の請求によりABL債務者は通常の営業の範囲内であっても処分権を失うものとされている。流動債権についても同様に当然にまたはABL債権者の請求によりABL債務者は取立権を失うものとされている。

しかし、このように流動資産の処分権、流動債権の取立権を失うと、事業の継続は極めて厳しいものになる。流動資産についていえば、事業を継続するためには、分別管理された保管場所において、新規の流動資産を取得して行わなければならない。流動債権の取立権を失うと、新たなキャッシュの獲得は既存の在庫品を現金取引にて処分したときのみとなるが、その既存の在庫品についても流動資産譲渡担保の目的物とされているならば、処分権を失っており、キャッシュ獲得の道は失われる。つまり、処分権、取立権の喪失は、事実上、事業活動の停止を意味し、その再開は困難なものになる。

ここで問題となるのは、倒産手続であっても、民事再生手続、会社更生手続という再建型倒産手続が申し立てられた場合である。これらの手続は事業継続が前提となっているにもかかわらず、期限の利益喪失条項によりABLにおいて流動資産の処分権、流動債権の取立権を失うと、事業の継続は困難となる。そこで、事業継続を前提とする再建型倒産手続開始の申し立てにより、ABL債務者は当然に流動資産の処分権、流動債権の取立権を失うことになるのか考えてみたい。

b. 判例の動向

この問題に対して直接解答を示した判例はいまだ存在しないが、倒産手続開始申立を解除事由とする特約の効力に関する判例の動向を確認しておきたい。

(a) 買主に更生手続開始申立を所有権留保付売買契約解除事由とする特約を無効とした事例

①機械の購入代金を手形による分割払とし、②代金完済まで売り主に所有権を留保し、③売主は買主に対し所有権移転までの間、機械を無償で貸与し、④代金完済までの間に買主に手形の不渡または会社更生の申立の原因となるべき事実が生じたときは、売主は催告なく、売買契約を解除できるとの約定にて売主が買主に引き渡したところ、買主は代金完済前に更生手続開始を申立て、保全処分を受け、売主が交付していた約束手形が不渡りとなったことから、売主が契約を解除し、取戻権の行使として機械の引渡を求めたところ、最高裁は買主に更生手続開始の事実が生じたことを売買契約解除の事由とする旨の特約は、会社の維持更生を図ろうとする会社更生法の趣旨、目的を害するものであるとして、その効力を否定した¹⁸。

(b) 再生手続開始申立をファイナンス・リース契約解約事由とする特約を無効とした事例

ユーザーにつき、整理、和議、破産、会社更生などの申立てがあったときは、リース業者は催告なく契約を解除できる旨の特約が付されたフルペイアウト方式のファイナンス・リース契約によりリース物件（厨房機器等）を引き渡したところ、リース期間中にユーザーが民事再生手続開始を申立てたことから、リース業者が契約を解除し、リース物件の返還と返還日等まで

のリース料相当額の損害金の支払いを求めた（後に、リース業者は訴えを変更し、リース料相当額の支払いのみ求めた）。これに対し、最高裁は、ファイナンス・リース契約におけるリース物件は、リース料が支払われない場合には、リース業者においてリース契約を解除してリース物件の返還を求め、その交換価値によって未払リース料や規定損害金の弁済を受けるという担保としての意義を有するものであるが、同契約において、民事再生手続開始の申立てがあったことを解除事由とする特約による解除を認めることは、このような担保としての意義を有するにとどまるリース物件を、一債権者と債務者との事前の合意により、民事再生手続開始前に債務者の責任財産から逸出させ、民事再生手続の中で債務者の事業等におけるリース物件の必要に応じた対応をする機会を失わせることを認めることにほかならないから、民事再生手続の趣旨、目的に反することを明らかであるとして、特約の効力を否定した¹⁹。

c. ABLへのあてはめ

これらの判例は、会社更生手続開始申立、民事再生手続開始申立を解除事由とする特約を、会社更生法、民事再生法の趣旨、目的から明確に否定したものである。もっとも、いかなる倒産手続開始申立によっても解除事由として認めないものではないと解される。つまり、担保的機能を有する資産が事業再生に必要である場合に限り、その取戻、返還を否定するものであり、これらの判例の射程は、再建型倒産手続に限られる。清算型倒産手続である破産手続においては、前提となる「事業再生」があり得ないため、倒産手続開始申立による解除条項は契約自由の原則に照らしなお有効と考えられる²⁰。

以上をABLにあてはめてみると、ABLにおける流動動産譲渡担保の目的物についてABL債務者は通常の営業の範囲内での処分権を有しており、また、流動債権譲渡担保の目的債権についてABL債務者は取立権を有し、取立資金を再投下することが認められているという点から、まさにこれらの資産は担保的機能を有し事業再生に必要な資産であり、再建型倒産手続においてはその手続開始をもって処分権・取立権を喪失する特約は、事業再生を困難にするものであって、倒産手続のなかで処理すべきであるとして、無効と解することになる²¹。これに対して、清算型倒産手続である破産手続においては、事業再生を前提としておらず、譲渡担保権者は破産法上別除権者として扱われることから、特約は有効と考えられる。

(2) 倒産手続開始と譲渡担保権行使

前述の通り、ABLでは担保形式に流動動産譲渡担保・流動債権譲渡担保を用いるため、流動動産譲渡担保で担保権実行にあたっては固定化が必要であり、流動債権譲渡担保においても担保目的債権の確定という意味での「固定化」が必要である。それでは、ABL債務者が倒産手続に入った場合に、固定化との関係はどうか、また、ABL債権者の譲渡担保権行使にどのような影響があるのか考えてみたい。

まず、倒産手続開始前にABL債権者が譲渡担保権実行通知を行い固定化が生じた場合を検討したい。破産手続においては、譲渡担保権者は別除権者として扱われるため、破産手続外での譲渡担保権の実行に問題は生じない。これに対し、民事再生手続でも譲渡担保権者は別除権者として扱われ再生手続外での譲渡担保権の実行は可能であるが（民事再生法53条1項、2項）、民事再生法の趣旨、目的から、ABL債務者の事業再生と、再生債権者の一般の利益のため、裁判所は再生手続開始申立があった場合には、相当の期間を定めて担保権の実行手続の中止を命令することができる（民事再生法31条1項）。また、会社更生手続においては、包括的禁止命令（会社更生法25条1項）、担保権実行禁止の保全処分（会社更生法28条1項）がなされているときを除き、更生手続開始決定まで譲渡担保権の実行は可能である。

これに対し、倒産手続開始申立をもってABL債権者がABL債務者の危機を認識した場合であるが、倒産手続開始申立により当然に固定化が生じるのか、という問題がある。前述の通り、再建型倒産手続の開始申立時点ではABL債務者は処分権・取立権を喪失しないと解される。他方、固定化によりABL債務者は処分権・取立権を失うことから、この裏返しとして、処分権・取立権を失わない以上、再建型倒産手続開始申立時点では固定化は当然にはなされない、と理解することになる。

そこで、倒産手続開始後について、ABL債権者が譲渡担保権実行通知を行うことにより、固定化が生じた場合として検討したい。破産手続においては、倒産手続開始前と同様、倒産手続外で譲渡担保権を行使することができる。問題となるのは再建型倒産手続の場合に、倒産手続開始申立による期限の利益の喪失に関する特約条項の効力との関係である。ここで、民事再生手続では、ABL債権者の選択により、①別除権を行使して民事再生手続外で譲渡担保権を行使する、②別除権協定を締結し債権を回収する、ことができる。しかし、会社更生手続においては、更生手続開始決定後は、更生担保権者とされ、更生手続外で譲渡担保権は実行できない。このため、更生手続開始後にはABL債権者が担保権実行通知により譲渡担保権を行使する余地はないといえよう。

（3）再建型倒産手続開始後の将来発生債権への譲渡担保権の効力

つぎに再建型倒産手続開始後に発生する債権に譲渡担保権が及ぶか否かを考えてみたい。ここではABL債務者が主として中堅企業であることから、中堅企業の再建型倒産手続として利用される民事再生手続を中心に以下検討する²²。

この点については、従来から肯定説と否定説が対立してきた。肯定説を採用した場合、再建型倒産手続に入ったにもかかわらず、再建型倒産手続開始後に発生する債権に譲渡担保権が及び続けることとなるため、事業再生のための新規資金を投入した債権者との「せめぎ合い」が生じ²³、DIPファイナンスによる資金調達や再生スポンサーの獲得は困難となるなど事業再生が困難となる。他方、否定説を採用した場合、再建型倒産手続開始後であってもABL債務者が債権の取立権を有し回収していく一方で、発生する債権に担保権が及ばない以上、担保目的債権の総額が減少

していくため、譲渡担保権者は自らの譲渡担保権の価値を守るために譲渡担保権を行使せざるを得なくなり、ABL債務者の再生を妨げる結果となってしまいます。つまり、いずれの説に立とうと、事業再生は難しく、再建型倒産手続が頓挫しかねない。

否定説の論拠には、事業再建の可能性を増大しようとの観点から、将来債権に対する譲渡担保権の権利は一種の期待権にすぎないことや、開始決定後の債権は手続機関である「再生債務者」の事業活動によって発生しているのであって、本来のABL債務者自身の活動によるものではないこと等がある²⁴。

ここで、前述の平成19年最高裁判決は、流動債権譲渡担保で譲渡する将来の一定期間に発生する債権の譲渡時期は、譲渡契約時となることを示した。確かに、将来債権を確定的に譲渡したとしても、その将来債権の発生時に債権者でなければ譲渡の効力は生じない。しかし、否定説のいう「債権の発生が債務者自身の活動ではない」、つまり再生債務者に第三者性が認められることと、「債権者ではない」とイコールではない。再生手続開始後であっても、第三債務者に対して発生した債権については、再生債務者は債権譲渡契約による確定的に譲渡された債権の「債権者」である。少なくとも否定説は採用し難いと思われる。

他方、肯定説についても、流動債権譲渡担保が流動性ある債権を譲渡担保の目的とする特質があるところ、譲渡担保権の行使によりその特質が失われた後に発生する債権にも、譲渡担保権が及ぶとすると、再生債務者等は譲渡担保権者の利益のために事業活動をしていることとなり、また、売掛債権の回収金が譲渡担保権の満足に充てられる以上事業活動そのものが不可能であると予測されることから、再生計画案の作成もしくは可決の見込み又は再生計画の認可の見込みがないことが明らかであるとして、再生手続開始申立てが棄却され、結局は、事業再生の道が閉ざされとの批判がなされる²⁵。しかし、前述の平成19年最高裁判決の射程が、再建型倒産手続が開始した場合でも及ぶとすると、この「一定期間」内に、再建型倒産手続が開始した場合、その「一定期間」に発生する債権は既に確定的に譲渡済みであるため、これらの債権にも譲渡担保権が及ぶこととなる。これをどのように整理すべきかが課題となる。

そこで、肯定説に立つたうえで、肯定説の問題点を解決すべく、さまざまな見解が主張されてきた。民事再生手続において、①平成19年最高裁判決につき、譲渡担保権実行時以降に発生する将来発生債権までが担保目的債権として譲渡担保権者に取得されるということまで判示したものではない、と解したうえで、譲渡担保権者が、譲渡担保権者自身の意思をもって譲渡担保権を実行し、その時点での既発生債権を確定的に把握すれば、後は被担保債権との清算が残る状態となり、流動債権譲渡担保としての性質は失われ、以後に債務者の下で発生する債権には、譲渡担保の効力が及ばないとする見解²⁶、②流動債権譲渡担保設定契約の解釈問題として、再生手続開始時点の債権にしか譲渡担保の効力を及ぼさず、それ以外の債権については譲渡担保の効力が及ばない旨の合意があったと解される場合は、流動資産譲渡担保の場合の固定化と同様の現象が債権についても生じうるとする見解²⁷、③無限に譲渡担保権の効力が及ぶとすることは、譲渡担保

権者の合理的意思に合わないだけでなく、共益債権や債権者全体の犠牲の下にごく一部の担保権者の偏頗的な回収を認めることとなり再建型倒産手続の趣旨目的に反するとして、債権が、再生手続開始後に第三者の新たな資金によって発生した将来債権には譲渡担保の効力は及ばないとする見解²⁸、である。

ところで、譲渡担保権者は債務者の危機時期において、自らの債権を最大限回収するために、譲渡担保権の行使の可否を決定することができる。例えば、事業再生が困難と判断されるときは、流動資産と流動債権のいずれにも譲渡担保権を設定している場合、譲渡担保権を行使して直ちに流動資産を固定化することで、新たな債権はほぼ生じず、事実上、流動債権も個別債権として特定され、債務者の取立権限を喪失させることで自ら融資債権の回収を図ることができる。これに対し、事業再生が可能であり、事業再生により自らの融資債権の回収額が増加すると見込まれるときは、譲渡担保権を行使せず、民事再生手続に協力することになる。つまり、譲渡担保権者のリスクにおいて民事再生手続の進行を選択したこととなる。そうであるならば、民事再生手続開始後に第三者により新規に債務者の事業に投入された資金により取得された動産や債権については、民事再生手続前に成立した譲渡担保権は及ばないという理解が適切と考える。そもそも、融資契約時点における当事者間の意思としても、民事再生手続開始後に第三者が新規の資金を投入したことにより発生した債権に譲渡担保権を及ぼすとまでは考えていないであろう²⁹。また、前述の通り、平成19年最高裁判決は譲渡担保権実行後に発生する将来債権に譲渡担保権が及ぶかどうか述べていない。

もっとも、いかなる場合において、第三者が資金を投入したといえるのかが疑問とされよう³⁰。しかし、ABL債務者につき民事再生手続でスポンサーが新規資金を投入する場合には、従前のメインバンクであるABL債権者と協調するか、もしくはABL債権につきスポンサーのメインバンク等が肩代わりすることになる。問題はDIPファイナンスによる資金調達時に、従来のメインバンクと利害衝突が起きた場合である。最終的には別除権協定で解決することにならざるを得ないが、新規資金を投入しなければABL債権は譲渡担保権行使による回収となり、結果として事業再生によるABL債権回収に比較し回収額が減少することとなるから、譲渡担保権行使による回収見込額を超えることを前提としつつ、新規資金債権者になんらかのプライオリティを与えることが必要であろう。

以上から、私見は、肯定説に立ったうえで、譲渡担保契約時の当事者間の意思、危機時の債権者の選択の自由度とそれによる貸し手責任から、ABL債権者が譲渡担保権を行使した場合、第三者が資金を投入するに際し別除権協定を締結した場合には、その後に発生した債権には譲渡担保権は及ばないと解する。

5. むすびにかえて

ABLは成長過程にある企業の資金調達方法のひとつとして地域経済に貢献できるほか、事業再構築段階において補完的な資金調達方法として、また、DIPファイナンス手法としても活用可能である³¹。

活用が進むにつれ、ABL債務者が事業再生局面に入るケースが今後増加することが考えられるが、ABLがそもそもABL債務者の事業価値を適切に評価して融資するものである以上、ABL債権者は事業再生局面においてもメインバンクとしてABL債務者の事業価値を冷静に見極め、むやみに譲渡担保権の行使によりABL債務者の破綻へのトリガーを引くのではなく、可能な限りABL債務者の事業再生に協力することになろう。つまり、ABLにおける担保とは、債権回収のための担保ではなく、ABL債務者を生かす担保³²である。このように事業再生にコミットすることにより、ABL債権者も自らのABL債権回収可能額を増加させることにつながる。

したがって、ABL債務者が事業再生局面に入ったときであっても、流動資産の処分権、流動債権の取立権を直ちに失わせず、事業継続を図ることが必要ともいえるし、ABL担保の法形式である譲渡担保権の法的規律の適用により、債権者がやむなく譲渡担保権を行使するようなことがあってはならない。本稿においては課題に対して解釈による解決を求めたが、今後は立法における解決も視野に入れるべきであろう。

民事再生手続開始後に発生する債権に無制限に担保権が及ぶものではないと解することにより、DIPファイナンスの道も開かれる。もっとも、DIPファイナンスによる生じた流動資産・流動債権にDIPファイナンス債権者のために新たにABLを設定するとしたときは、従来のABLにおける譲渡担保権と、DIPファイナンス債権者による譲渡担保権が併存することとなるが、実務上、どのように担保資産の切り分けをするのか、という問題がある。債権については電子記録債権の活用もあり得ると思われるので、引き続き検討していきたい。

(たかぎし なおき・高崎経済大学地域政策学部非常勤講師)

注

- 1 金融審議会金融分科会第二部会「地域密着型金融の取組みについての評価と今後の対応について―地域の情報集積を活用した持続可能なビジネスモデルの確立を―」（2007年4月5日）。
- 2 判例上、動産の種類、所在場所、量的範囲等から目的物の範囲が特定されている限り、集合動産譲渡担保を認めている（最一小昭和54年2月15日判決、民集33巻1号51頁）。
- 3 判例上、「通常の営業の範囲内」での処分が認められている（最一小平成18年7月20日判決、民集60巻6号2499頁）。
- 4 判例上、特定性が満たされている限り、将来発生債権の譲渡は有効とされている（最小平成11年1月29日判決、民集53巻1号151頁）。特定性の要件については、最一小12年4月21日判決（民集54巻4号1562頁）参照。なお、譲渡時期については譲渡契約時に確定的に譲渡されたものとされる（最小平成19年2月15日判決、民集61巻1号243頁）。
- 5 アメリカでは、売掛債権の回収のための銀行口座に入金された資金をABL融資の返済に充当する「キャッシュ・スイープ」制度があるが、我が国では拒絶反応が強いといわれる。

ABL債務者の事業再生に伴う課題

- 6 動産譲渡登記制度は、不動産と異なり、すべての動産の公示がそもそも不可能であることから、登記申請のあった限りで動産の事実を公示する人的編成主義をとっている。このため第三者との関係では、登記日と引渡日での優劣が判定され、動産譲渡登記には先行する占有改定による譲渡担保を覆す効力は認められず、また、後行者の即時取得の成立を排除することもない。また、動産譲渡登記は目的物の特定が必要であるが具体的な特定方法が難しい、更正登記手続が存在しない、など登記実務上の問題もあるようである。
- 7 動産については、客観性・合理性ある評価方法による評価と、適切な換価手段の確保が求められる。外部評価会社による評価を取得することが多いが、マーケットが小さい場合など、実際に換価の局面に入った場合には、通常の商流での処分が困難と想定されるケースも多い。
- 8 経済産業省経済産業政策局産業資金課「平成21年度ABLの普及・活用に関する調査研究報告書」23頁。また、同書170頁によるとアメリカでのABL融資残高の推計値は約5,900億ドルという。なお、同課「平成22年度産業金融システムの構築及び整備に係る調査委託事業、銀行セクターのビジネスモデルに関する調査研究」の「II. 平成22年度我が国における新たな金融手法の現状と課題」26頁によると、平成23年3月末の融資残高は2,982億円とされているが、減少幅が大きいため実務界からは疑問が呈されている。
- 9 粟田口太郎「倒産手続におけるABL担保権実行の現状と課題－再生手続における集合動産譲渡担保権の取扱いを中心に－」金法1927号91頁。引渡断行の仮処分では、担保権者への引渡しを実現する満足的仮処分であるため、保証金が最も高額であり、無審尋の発令（民事保全法23条4項ただし書）を受けることも他の手段に比較して困難である、という。
- 10 粟田口・前掲注9・92頁。
- 11 流動債権譲渡担保の目的債権は、譲渡担保設定時に現存する売掛債権に加え、将来の一定期間に発生する売掛債権をも含むため、流動譲渡担保設定時には第三債務者が不確定な場合がある。この場合でも、その他の登記事項により対象債権が確定されれば対抗力は具備される。
- 12 最小平成16年7月16日判決（民集58巻5号1744頁）。
- 13 井上繁規「東京高判平成16年7月21日判批」金法1766号52頁
- 14 池田真朗「将来債権譲渡担保における債権移転時期と、譲渡担保権者の国税徴収法二四条による物的納税責任－東京高判平16・7・21の検討－」金法1736号8頁
- 15 最小平成19年2月15日判決（民集61巻1号243頁）。
- 16 拙稿「最一小判平成19年2月15日判批」税務事例40巻7号68頁。
- 17 伊藤眞「倒産処理手続と担保権－集合債権譲渡担保を中心として－」NBL872号66頁。
- 18 最小平昭和57年3月30日判決（民集36巻3号484頁）。
- 19 最小平成20年12月16日判決（民集62巻10号2561頁）。
- 20 岡仲浩「賃借人破産における原状回復請求権の法的性質」84頁。
- 21 中島弘雅「ABL担保取引と倒産処理の交錯－ABLの定着と発展のために－」金法1927号74頁。
- 22 会社更生手続では、譲渡担保権者が更生担保権者として手続に取り込まれ、担保権実行の機会が奪われていることを理由に、更生手続開始決定後に発生する債権にも譲渡担保の効力が及ぶとする見解がある。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」NBL908号31頁。
- 23 松嶋隆弘「会社法のもとにおけるデット・エクイティ・スワップ」私法74号276頁。
- 24 事業再生研究機構『更生計画の実務と理論』（商事法務、2004年）122頁。
- 25 伊藤・前掲注17・66頁。
- 26 伊藤・前掲注17・66頁以下、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－」NBL879号30頁以下、中村・前掲注22・31頁以下。
- 27 山本和彦「債権法改正と倒産法（上）」NBL924号18頁。
- 28 伊藤達哉「ABLの有事における実務対応上の課題」事業再生と債権管理124号24頁。
- 29 中村・前掲注22・33頁は、ABL融資実務の先駆者としての立場から「事業のライフサイクルを前提として融資しているのが通常であるから、第三者資金が投入された場合、それを元手として発生した売掛金についてまで担保権の効力を及ぼすことは実質的に不当であるとともに、担保権者としてもそのような意図は有していない」と指摘する。
- 30 中村・前掲注22・33頁。
- 31 山本慶子「再生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」金融研究29巻2号194頁は、「ABLの利用が一般化することは、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」と指摘する。
- 32 池田真朗「ABL等に見る動産・債権担保の展開と課題－新しい担保概念の認知に向けて」伊藤進先生古稀記念『担保制度の現代的展開』（日本評論社、2006年）289頁。